

# المال

## التجارة

AL MAL  
WALTEGARA

### ضروريات اهل شبكة الانترنت

المعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة  
في ظل معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤)

مبادئ حوكمة الشركات وتطبيقها  
على البورصة المصرية

آثار اتفاق التحكيم وسقوطه  
في التحكيم البحري

# شركة مصر / إيران للغزل والنسيج السويس - منيا القمح

## إحدى ثمار سياسة الانفتاح الإنتاجي

«ميراتكس» شركة مشتركة بين مصر وإيران تأسست في ديسمبر ١٩٧٥

بموجب القانون ٤٣ لسنة ١٩٧٤ والقوانين المعدلة له

ويقدر إجمالي الاستثمارات بحوالي «٢٥ مليون جنيه»

يلغز رأس مال ميراتكس المدفوع «١٠٨.٥٠٠ مليون جنيه» وتوزيعه كالاتي :

٥١٪ للجانب المصري ويمثله :

( ١ ) الشركة القابضة للقطن والغزل والنسيج والملابس نسبة ٢٧,٥٪

( ٢ ) بنك الاستثمار العربي نسبة ٢٣,٥٪

٤٩٪ للجانب الإيراني ويمثلها الشركة الإيرانية للاستثمارات الأجنبية :

والأنشطة الرئيسية لميراتكس هي إنتاج وتسويق غزول القطن والمخلوط بالبوليستر من غمرة ٤ إلى ١٦٠ انجليزى مسرح وعمش ، مفرد ومزوى ، برم نسيج وتريكو ، خام ومحروق ومحمر على كون وشلل ، وقد جهزت ميراتكس بأحدث الماكينات من أوروبا الغربية واليابان ، ويقدر الإنتاج السنوى بحوالى ١١١٥٠ طن بقيمة ٢٦٠ مليون جنيه .

مصنع الغزل الرفيع

السويس

الطاقة = ٧٦٦٨٨ مردن الإنتاج = ٢٧٥٠ طن الخيوط المنتجة من متوسط غمرة ٨٣,٦ انجليزى

مصنع الغزل المتوسط

السويس - منيا القمح

الطاقة = ١٣٧٦٤٨ مردن الإنتاج = ١١١٤٨ طن الخيوط المنتجة من متوسط غمرة ٣٦,٦ انجليزى

مصنع الغزل السميك

السويس

الطاقة = ٣٢٠٠ روتر الإنتاج = ٢٥٠٠ طن الخيوط المنتجة من متوسط غمرة ١٣,٧ انجليزى

تبلغ صادرات ميراتكس حوالى ( ٢٢٣٠ طن سنوياً ) بقيمة ( ٢٠ مليون دولار ) إلى أمريكا وأسواق أوروبا الغربية

( ألمانيا - الدانمارك - البرتغال - اليونان - تشيك - فرنسا - أسبانيا - إنجلترا - إيطاليا ) ودول شرق

آسيا ( اليابان - تايوان - كوريا - سنغافورة ) ودول شمال أفريقيا ( المغرب - تونس ) وبلغ

عدد العاملين بميراتكس ( ١٥٥٣ عامل ) تبلغ أجورهم السنوية حوالى ( ٥٥ مليون جنيه ) ،

وترتفع حصول الشركة على شهادة EN ISO 9001 وشهادة التفتة

Deko - Tex Standard 100



رئيس مجلس الإدارة ورئيس التحرير

رئيس التحرير

رئيس مجلس الإدارة ورئيس التحرير

أحمد عاطف عبدالرحمن

أ. د. / طلعت أسعد عبدالحميد

أ. د. / كامل عمران

## هيئة المحكمين

### المحاسبة والضرائب :

- أ. د. عبدالمنعم محمود
- أ. د. منير محمود سالم
- أ. د. شوقي خاطر
- أ. د. عبدالمنعم عوض الله
- أ. د. محمود الناضى
- أ. د. أحمد حجاج
- أ. د. أحمد الحابري
- أ. د. منصور حامد

### إدارة الأعمال :

- أ. د. محمد سعيد عبدالفتاح
- أ. د. حسن محمد خير الدين
- أ. د. شوقي حسين عبدالله
- أ. د. محمود صادق باززع
- أ. د. على محمد عبدالوهاب
- أ. د. عبدالمنعم حياتى جنيدي
- أ. د. عبدالحميد بهجت
- أ. د. محمد محمد ابراهيم
- أ. د. فتحي على محرم
- أ. د. السيد عبده ناجي
- أ. د. محمد عثمان
- أ. د. أحمد فهمي جلال
- أ. د. فريد زين الدين
- أ. د. ثابته إدريس
- أ. د. عبدالعزيز مخيمر

### الاقتصاد والإحصاء والتأمين :

- أ. د. أحمد الفندور
- أ. د. عبداللطيف أبو العلا
- أ. د. حبيب زهران
- أ. د. سمير طوبار
- أ. د. إبراهيم مهدي
- أ. د. صقر أحمد مقرر
- أ. د. نجات فهمي
- أ. د. عادل عبدالحميد عز
- أ. د. العشري حسين درويش
- أ. د. رضا العدل
- أ. د. نادية مكاي
- أ. د. المعتز بالله جبر
- أ. د. محمد الزهار

## في هذا العدد

م	الموضوع	صفحة
(١)	■ كلمة التحرير...	٢
	ضروريات لحل مشكلة التعثر بقلم رئيس التحرير	
(٢)	المعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة في ظل معيار المحاسبة المصرية رقم (٢٤)	٤
	دكتور / محمد عباس بدوي	
(٣)	آثار اتفاق التحكيم وسقوطه في التحكيم البحري	١٣
	بقلم الدكتور/ حمزة أحمد حداد الجزء (١)	
(٤)	مبادئ حوكمة الشركات وتطبيقها على البورصة المصرية	٢٥
	دكتور / سمير مسعد مرقص	
(٥)	أنواع ومكونات سوق رأس المال وأثر التجارة الالكترونية عليه	٢٨
	إعداد / حنان سعد عبد الملاك	

القسم الأول خاص بنشر الأبحاث المحكمة وفقاً لقواعد النشر العلمي المتعارف عليها عن طريق الأمانة كل في تخصصه

## تعلن النسخة

### جمهورية مصر العربية جنيهاً

ليبيا ٥٠٠ درهم	سوريا ٥٠ ل.س
السودان ٤٠ جنيهاً	لبنان ٢٥٠٠ ليرة
الجزائر ٥ دينارات	العراق ١٠٠٠ فلس
الكويت ٨٠٠ فلس	الأردن ١ دينار
دول الخليج ١٠ دراهم	السعودية ١٠ ريال

## الاشتراكات

- الاشتراكات السنوية ٢٤ جنيهاً مصرياً داخل جمهورية مصر العربية .
- الاشتراكات السنوية خارج جمهورية مصر العربية سعر النسخة + مصاريف البريد .
- ترسل الاشتراكات ب شيك أو حوالة بريدية باسم مجلة المال والتجارة على العنوان أدناه .
- الإعلانات يتفق عليها مع الإدارة .

# ضروريات لصل مشكلة التعثر

بقلم محاسب / أحمد عاطف عبدالرحمن

رئيس مجلس الإدارة



ونتساءل من أين يأتي السداد وانتظام السداد دون بحث مشكلة إعادة التشغيل داخل المصانع والحكومة تتجاهل المشكلة .

■ **لقد** ذهب الخوف وولى عهد الأيدي المرتعشة كما نراه اليوم في صحوة جديدة أصابت الجهاز المصرفي وأن يكون العلاج باتراً مخاطباً لكل متعثر على حدة وبمعرفة البنك الذي يتعامل معه من خلال إطار مرن يتمشى مع كل حالة واضعين في الاعتبار عوامل هامة .

أولها : لا يوجد متعثر شريف له تاريخ في الصناعة وسابقة تعامل مع البنك عبر سنوات طويلة لا يرغب في التسوية المقبولة التي

ظاهرة اقتصادية استمرت عشر سنوات ومازالت وحتى تعود الحياة لطبيعتها والفرحة لبيوت غابت عنها البسمة لسنوات طويلة .

■ **إننا نتوجه** بهذا النداء للدكتور / محافظ البنك المركزي استكمالاً لمسيرة نجاح البنك المركزي في إقرار واستقرار السياسة النقدية في مصر أن يعطى لهذه المشكلة الأهمية بما يتمشى مع حجمها الحقيقي والتي ترحل من سنة إلى أخرى لأن العلاج لم يكن باتراً بقدر ما هو مسكن وجامد لم يعطِ فرصة من أجل استعادة النشاط من أجل السداد أو حتى استمرار السداد من استمرار حالات التعثر والخروج من التعثر إلى جدولة تعيد له التعثر من جديد فمن المنطقي أن نسال

■ **سبق** أن تناولنا مشكلة التعثر والمتعثرين وكان لها نصيب كبير من البحث وكان دافعنا في هذا يرجع إلى الجو المخيف الذي عشناه من خلال دراسة المشكلة والتعمق فيها منذ سنوات عند رئاستنا للجنة التعثر باتحاد الصناعات المصرية ، وكنا نرى ونسمع ونتألم من هول ما رأيناه وسمعناه ومازلنا نرى ونسمع عن طاقات صناعية هائلة أصابها الشلل ولا حول ولا قوة لها بدون دعم أو رعاية من البنك المركزي حيث بالرعاية يكون هناك إعادة للحياة وإثراء للنشاط الاقتصادي .

■ **نتوجه** بنداء ورجاء من أجل مصر أولاً ومن أجل آلاف المصانع التي مازالت تعاني مشاكل التعثر والتمويل من أجل القضاء على أخطر

تعيد له الحياة من جديد .

**ثانيها :** أن التضحية الحالية بجانب من الفوائد وتراكمات الفوائد لا شك أن مردودها الاقتصادي سيكون أكبر والعائد الاجتماعي أعظم من خلال الحفاظ على القوى العاملة وأسرها من الضياع والتشرد .

**ثالثها :** حاجز البيان المجمع وعدم مرونته جعل من المستحيل على معظم المتعثرين القدرة على إعادة التشغيل الكلى وربما الجزئى فى بعض الأحيان بعد أن أعطت البنوك ظهورها لهم .

**رابعها :** أن يزيل البنك حواجز البيان المجمع لكل من ثبت من خلال البنك قدرته على التشغيل إذا ما تيسر له التمويل أو بعض التسهيلات فى شكل

اعتمادات مستندية تشجع التصدير أو تسهيلات خطابات ضمان أو تسهيلات عن تنازلات أوامر توريد وغيرها من التسهيلات الضامنة والمضمونة .

**خامسها :** أن آلاف المصانع المتعثرة فى جميع أنحاء الجمهورية إذا ما أقيمت من عثرتها لا شك ستساهم فى القضاء على ظاهرة البطالة بجانب الحفاظ على العمالة القديمة سيفتح المجال لعمالة جديدة من شباب الخريجين .

### ■ تكرر المعادلة صعبة

تعثر

+ جدولة

- بدون تمويل للتشغيل

= تعثر من جديد

وضياع للوقت والجهد ،

مسلسل لن ينتهى إلا

بعلاج جريئ باتر على

مستوى الدولة ، تغيير سياسة مصرفية فى إطار محدد من حيث العلاج ومن حيث الزمان حتى لا ترحل إلى سنة قادمة .

■ **لا شك** أنه لا بد من حدوث جانب من التضحيات من البنوك وبخاصة أن جميع المديونيات وفوائدها المتعثرة تم عمل احتياطات لها بمعنى أن مراكز البنوك لم تتأثر بالتسويات التى تحوى تنازلات عن جانب من فوائد الديون وهذا أفضل بدلاً من فقد كامل للدين والفوائد .

■ **مشكلة التعثر** إنها مرض مزمن يهدد حياة الاقتصاد المصرى وإذا لم يتم التعامل معها بجدية فلا أمل فى الإصلاح مما يجبر معها مشاكل أخرى والضحية فى آخر المطاف شعب مصر الذى يدفع ثمن أخطاء الآخرين .

# المعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة

## في ظل معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤)

دكتور / محمد عباس بدوى

أستاذ المحاسبة والضرائب

عميد كلية التجارة بدمهور ( سابقاً ) - كلية التجارة جامعة الإسكندرية

الاستقطاعات ، فالتشريعات الضريبية تتضمن العديد من المعالجات التى تهدف إلى تحقيق أهداف اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية معينة ، كأن تنص على استبعاد إيرادات معينة من الخضوع للضريبة أو تمنع خصم مصروفات معينة من وعاء الضريبة أو تسمح بخصم مصروفات قد تزيد عما تحملته الشركة ، وهو الأمر الذى يترتب عليه حدوث فروق دائمة بين الربح المحاسبى والربح الخاضع للضريبة .

وتتسم تلك الفروق بالخصائص التالية :

(١) يقتصر تأثيرها فقط على الفترة المالية التى تحدث

يؤدى بطبيعة الحال إلى وجود فروق بين صافى الربح المحاسبى وصافى الربح الضريبى ، ويمكن تقسيم الفروق بين الربح المحاسبى والربح الخاضع للضريبة إلى قسمين رئيسيين هما : فروق دائمة وفروق مؤقتة ونوضح مفهوم كل منهما على النحو التالى :

### الفروق الدائمة :

Permanent Differences :

وهى عبارة عن فروق تنشأ نتيجة ما يتضمنه القانون الضريبى من إعفاءات أو استقطاعات إضافية ، لذلك فهى فروق مستمرة طالما بقيت النصوص التشريعية الخاصة بتلك الإعفاءات أو

يعتبر صافى الربح الضريبى مفهوماً تشريعياً محكوماً بالعديد من النصوص القانونية ، إلا أن إتمام قياسه يبدأ بصافى الربح المحاسبى ، ثم تعديله وذلك فى إطار اعتبارات السياسة الضريبية التى تختلف أهدافها عن أهداف القياس المحاسبى ، ولما كانت التشريعات الضريبية ومنها التشريع الضريبى المصرى تقضى باتباع أحكام يترتب عليها أن يضاف إليه إيرادات خاضعة للضريبة أو تكاليف غير واجبة الخصم من الناحية الضريبية أو تخصم منه إيرادات غير خاضعة للضريبة أو تكاليف واجبة الخصم من الناحية الضريبية - فإن ذلك

فيها ، ولا ينعكس على الفترات المالية التالية ، وبالتالي لا يوجد لهذه الفروق أية آثار ضريبية مؤجلة في المستقبل ، لذلك لا يترتب عليها أية مبالغ خاضعة للضريبة أو أية استقطاعات ضريبية في المستقبل .

(ب) ينصب تأثيرها بصفة أساسية على قائمة الدخل ولا يمتد إلى الميزانية ، فهي تؤدي إلى زيادة العبء الضريبي المحمل على قائمة الدخل في الحالات التي ينتج عنها إضافات ضريبية ، كما تؤدي إلى تخفيض العبء الضريبي المحمل على قائمة الدخل في الحالات التي ينتج عنها وفورات ضريبية .

(ج) فروق مستمرة طالما بقيت التشريعات الضريبية الخاصة بها دون تعديل .

(د) لا تمثل أى مشكلة محاسبية لأنه يمكن التخلص من آثارها في سنة حدوثها .

## الفروق المؤقتة :

### Timing Differences :

وهي عبارة عن فروق بين قيم الأصول أو الالتزامات الواردة بالميزانية وبين قيمتها للأغراض الضريبية المستقبلية ، ويوضح المعيار المحاسبى المصرى رقم (٢٤) في الفقرة رقم (١٧) أن تلك الفروق تنشأ عند تضمين الربح المحاسبى للفترة إيرادات أو مصروفات بينما يتم تضمينها الربح الضريبي في فترة مختلفة ، وأوردت هذه الفقرة أمثلة لتلك الفروق منها ما يلى :-

■ الإهلاك المستخدم في تحديد صافى الربح الضريبي (الخسارة الضريبية) قد يختلف عن الإهلاك المستخدم في تحديد الربح المحاسبى ، ويكون الفرق المؤقت الناتج عن ذلك هو الفرق بين القيمة الدفترية للأصل والأساس الضريبي له والذي يتمثل في تكلفته الأصلية مستزلاً منها كل الخصومات المتعلقة

بالأصل والمسموح بخصمها ضريبياً عند تحديد الربح الضريبي للفترة الجارية والفترات السابقة ، وينشأ فرق مؤقت خاضع للضريبة يترتب عليه التزام ضريبي مؤجل إذا كان الإهلاك الضريبي معجلاً (أما إذا كان الإهلاك الضريبي أبطأ من الإهلاك المحاسبى ، فينشأ فرق مؤقت قابل للخصم وينتج عنه أصل ضريبي مؤجل) .

■ تكلفة التطوير قد ترسل وتستهلك على مدار فترات مستقبلية لتحديد الربح المحاسبى ، ولكن لأغراض الضرائب قد تخصم في نفس الفترة التي نشأت فيها ، مثل هذه التكلفة يكون أساسها الضريبي صفراً لأنه قد تم خصمها من الربح في نفس فترة حدوثها ، ويترتب على ذلك فرق مؤقت يتمثل في الفرق بين القيمة الدفترية لتكلفة التطوير وبين أساسها الضريبي الذي يبلغ صفراً في هذه الحالة

وتتسم الفروق المؤقتة بما يلي:

(أ) لا يقتصر تأثيرها على الفترة المالية التي تحدث فيها .

(ب) ينعكس تأثيرها على الفترات التالية (المستقبلية) ، مما يؤدي إلى وجود آثار ضريبية مؤجلة في المستقبل .

(ج) ينتج عنها مبالغ خاضعة للضريبة أو واجبة الخصم في المستقبل .

(د) لا ينصب تأثيرها على قائمة الدخل فقط ، وإنما يمتد أيضاً إلى الميزانية .

وعلى ذلك فإن ما تقرره التشريعات الضريبية من السماح بالخصم المبكر لبعض التكاليف كما هو الحال بالنسبة لأسلوب مسموحات الإهلاك المعجل الذي تقضى به المادة (٢٧) من القانون الضريبي المصرى رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ - يعد من أمثلة العناصر التي تؤدي إلى الفروق الوقتية ، حيث يترتب على استخدام هذا الأسلوب اختلاف قيمة الإهلاك للأغراض الضريبية عن قيمة الإهلاك للأغراض المحاسبية

، وبالتالي ظهور فروق ضريبية وقتية تؤثر على معالجة ضريبة الدخل محاسبياً كما سيتضح لنا بعد عرضنا للحالة التالية التي توضح أثر معالجة الإهلاك على قياس صافى الربح المحاسبى الضريبى .

### مثال تطبيقي على أثر الإهلاك :

بفرض أن مجموعة الآلات الإنتاجية التي تقتها إحدى شركات المساهمة المصرية الصناعية تكلفتها ٤٠٠٠٠ جنيه ، ويتم استهلاك هذه الآلة للأغراض المحاسبية

خلال عمرها الإنتاجى المقدّر بخمس سنوات بطريقة القسط الثابت ، وأن الربح المحاسبى والضريبى قبل الإهلاك خلال تلك السنوات يبلغ ٢٠٠٠٠ جنيه ، وأنه لم تحدث إضافات أو استيعادات بالنسبة لمجموعة الآلات خلال عمرها الإنتاجى .

وفى ضوء المعلومات السابقة ، ويتطبيق أحكام القانون ٩١ لسنة ٢٠٠٥ فيما يخص معالجة الإهلاك ، تظهر فروق ضريبية وقتية كما يتبين من الجدول التالى :

جداول رقم ( ١ ) أثر معالجة إهلاك الآلات على قياس صافى الربح المحاسبى والضريبى

البيان	السنة	الأولى	الثانية	الثالثة	الرابعة	الخامسة	إجمالى
القياس المحاسبى :							
الربح قبل الإهلاك	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	١٥٠٠٠٠
الإهلاك	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٤٠٠٠٠)
الربح المحاسبى قبل الضريبة (أ)	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	١١٠٠٠٠
القياس الضريبى :							
الربح قبل الإهلاك	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	٢٠٠٠٠	١٥٠٠٠٠
الإهلاك المعجل	(١٢٠٠٠)						(١٢٠٠٠)
الإهلاك العادى	(٧٠٠٠)	(٥٢٥٠)	(٣٩٢٨)	(٢٩٥٢)	(٨٨٥٩)		(٢٨٠٠٠)
الربح الضريبى (ب)	١١٠٠٠	٢٤٧٥٠	٣٦٠٦٢	٣٧٠٤٧	٢١١٤١		١١٠٠٠٠
الفروق الضريبية الوقتية							
(أ) - (ب)	١١٠٠٠	(٢٧٥٠)	(٤٠٦٢)	(٥٠٤٧)	٨٥٩		صفر



ويلاحظ من الجدول السابق ما يلي :-

اختلاف قيمة صافي الربح المحاسبى عن صافي الربح الضريبى سنوياً نتيجة اختلاف قيمة الإهلاك المحاسبى عن قيمة الإهلاك الضريبى للأسباب الآتية :-

(أ) خصم الإهلاك المعجل فى السنة الأولى وقيمتة ٢٠٠٠ اجنبيه (٣٠×٤٠٠٠٠٪) عند قياس صافي الربح الضريبى تطبيقاً لنص المادة (٢٧) من القانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ ، بينما لم تخصم هذه القيمة عند قياس صافي الربح المحاسبى حيث لا يتمشى ذلك مع معايير المحاسبة .

(ب) اختلاف القيمة القابلة للإهلاك محاسبياً وضريبياً ، بسبب اختلاف طريقة حساب الإهلاك ، حيث تتبع طريقة القسط الثابت فى المعالجة المحاسبية بينما يتبع نظام

أساس الإهلاك فى المعالجة الضريبية تطبيقاً للفقرة (٢/ب) من المادة (٢٥) من القانون .

(ج) تساوى مجمع الإهلاك المحاسبى مع مجمع الإهلاك الضريبى فى نهاية السنة الخامسة ، وبذلك تكون التكلفة المستردة حتى نهاية العمر الإنتاجى للآلات فى الحالتين تعادل تكلفة الاقتناء .

(د) ظهور فروق ضريبية وقتية فى السنة الأولى من استخدام الآلة نتيجة اتباع أسلوب الإهلاك المعجل كحافز ضريبى ، وهذه الفروق يزول أثرها وتتلاشى تباعاً خلال العمر الإنتاجى للآلات بسبب انخفاض قيمة الإهلاك الضريبى عن قيمة الإهلاك المحاسبى فى السنوات الثانية والثالثة والرابعة من سنوات استخدام الآلة .

وتضعنا الملاحظات السابقة أمام حقيقة : وهى أن الفروق الضريبية الوقتية يترتب عنها أيضاً فروق بين ضريبة الدخل التى يتم حسابها على أساس صافي الربح المحاسبى (مصرف الضريبة - Tax Ex pense) ، وبين الضريبة الجارية ، وهى قيمة الضريبة المستحقة السداد التى يتم حسابها على أساس صافي الربح الضريبى ( واجبة السداد Tax Payable) وتتلاشى أيضاً هذه الفروق فى الفترات الزمنية المتتالية وفقاً لاتجاهات الفروق الضريبية الوقتية ، وبذلك تظهر مشكلة تخصيص ضريبة الدخل بين الفترات . وتعد ضريبة الدخل من المصروفات من وجهة النظر المحاسبية ، لذلك ينبغى أن تعالج محاسبياً على أنها من مصروفات الفترة وينبغى تحديدها على أساس صافي الربح المحاسبى الظاهر بتلك القوائم ، وهى فى ذلك

تختلف عن الضريبة واجبة السداد التي يتأثر تحديدها بالفروق الضريبية الوقتية التي تؤدي إلى تحديد قيمة الضريبة واجبة السداد عن فترة معينة باتباع أسس تختلف عن أسس تحديد مصروفات ضريبة الدخل لأغراض قياس صافي الربح المحاسبي .

وإذا ما تم تحميل إيرادات فترة معينة بمصروف ضريبة الدخل وليس بالضريبة واجبة السداد ، فإن ذلك يترتب عنه ضريبة مؤجلة **Deferred Tax** يجب تخصيصها بين الفترات بما يكفل ارتباط مصروف ضريبة الدخل الصافي بصافي الربح المحاسبي في أي فترة بصرف النظر عن قيمة صافي الربح الضريبي . ويقصد بالتخصيص في هذا

المجال الطريقة التي يتم على أساسها تحديد العلاقة بين تيار الضريبة المؤجلة المتولد عن أنشطة الشركة ، وبين الأعباء الضريبية التي أقرتها في حساباتها ، حيث يتدفق

هذا التيار من خلال حساب الضريبة المؤجلة بحيث يعكس هذا الحساب في أي لحظة العمليات الماضية والحاضرة التي تسببت في ظهور الفروق الضريبية الوقتية ، بحيث ينبغي أن توضح المعالجة المحاسبية لضريبة الدخل التأثيرات الضريبية لكامل الفروق الضرورية الوقتية ، وذلك بصرف النظر عن الفترة التي يتم فيها سداد الضريبة أو استردادها ، وينبغي الاعتراف بالضريبة المؤجلة عندما تنشأ الفروق الضريبية الوقتية حتى إذا تم التأكد بدرجة عالية أن هذه الفروق ستعكس أي سيزول أثرها في الفترات التالية ، حيث إن تكرار الفروق بين صافي الربح الضريبي وصافي الربح المحاسبي

بسبب تأجيل لا نهائي للضريبة .

وعلى ذلك يتطلب المعيار المحاسبي المصري رقم (٢٤) في الفقرة رقم (١٢) أن الضرائب الجارية (أي مستحقة السداد) للفترة الجارية والفترات السابقة والتي لم يتم سدادها بعد يجب أن يعترف بها كالتزام ، وأنه إذا كانت الضرائب التي تم سدادها بالفعل في الفترة الجارية والفترات السابقة تزيد عن القيمة المستحقة عن هذه الفترات ، فيجب أن يتم الاعتراف بالزيادة المسددة كأصل ويمكن التمييز بين الفروق المؤقتة المتعلقة بكل من الأصول والالتزامات المدرجة بقائمة المركز المالي (الميزانية) وما يترتب عليها من ضريبة مؤجلة كالآتي :-

بيان	عندما يكون أصل	عندما يكون التزام
(١) القيمة الدفترية أكبر من الوعاء الضريبي .	فرق مؤقت خاضع للضريبة ينشأ عنه ضريبة مؤجلة - التزام .	فرق مؤقت قابل للخصم للضريبة ينشأ عنه ضريبة مؤجلة - أصل .
(٢) القيمة الدفترية أقل من الوعاء الضريبي .	فرق مؤقت قابل للخصم للضريبة ينشأ عنه ضريبة مؤجلة - التزام .	فرق مؤقت خاضع للضريبة ينشأ عنه ضريبة مؤجلة - أصل .

وتأسيساً على ذلك تكون  
المعالجة المحاسبية كالتالى :  
(١) مصروف ضريبة الدخل :  
من د/ الضريبة الجارية  
( قائمة الدخل )  
إلى د/ مصلحة الضرائب -  
أرصدة دائنة (ميزانية) .  
(٢) الضريبة المؤجلة :  
الحالة الأولى - الأصل الضريبى :  
من د/ ضريبة مؤجلة  
أصل (الميزانية)  
إلى د/ ضرائب مؤجلة  
( قائمة الدخل )  
الحالة الثانية : الالتزام الضريبى :  
من د/ ضريبة مؤجلة -  
( قائمة الدخل )

### جدول رقم (٢) قيمة الضريبة المؤجلة خلال سنوات العمر الإنتاجى للألة

البيان	السنة	الأولى	الثانية	الثالثة	الرابعة	الخامسة	إجمالى
الفروق الضريبية الوقتية	١١٠٠٠	(٢٧٥٠)	(٤٠٦٢)	(٥٠٤٧)	٨٥٩	صفر	صفر
سعر الضريبة	٢٠٪	٢٠٪	٢٠٪	٢٠٪	٢٠٪	٢٠٪	٢٠٪
الضريبة المؤجلة	٢٢٠٠	(٥٥٠)	(٨١٢,٤)	(١٠٠٩,٤)	١٧١,٨	صفر	صفر

ويتضح من الجدول رقم (٢)  
ما يلى :

(أ) أن الفروق الضريبية  
الوقتية وقيمتها ١١٠٠٠ جنيه  
التي نشأت فى السنة الأولى -  
نتيجة المعالجة الضريبية  
للإهلاك فى القانون

إلى د/ ضريبة مؤجلة -  
الترام (الميزانية)  
ولأن الضريبة المؤجلة تنشأ  
عن أحداث ماضية نتيجة  
الفروق الضريبية الوقتية التى  
ستخضع للضريبة فى سنوات  
انعكاسها ، فإنها تعتبر التزاماً  
فى مضمونها ، ويتم الإفصاح  
عنها فى الميزانية العمومية  
ضمن الالتزامات ، وهو ما  
يتضح من بيانات الجدول رقم  
(١) الخاص بالحالة السابق ،  
وذلك على نحو ما سيرد فى  
الجدولين (٢) ، (٣) التاليين :

الضريبى المصرى ٩١ لسنة  
٢٠٠٥ - ترتب عنها -  
ضريبة مؤجلة تبلغ ٢٢٠٠  
جنيه تمثل التزاماً ضريبياً  
نتيجة فرق مؤقت خاضع  
للضريبة بسبب الإهلاك  
الضريبى المعجل ( مرتفع

القيمة بالمقارنة بالإهلاك  
المحاسبى ) .

(ب) أنه إذا كان الإهلاك  
الضريبى أبداً ( منخفض  
القيمة بالمقارنة بالإهلاك  
المحاسبى ) ، فينشأ فرق  
مؤقت قابل للغصم وينتج عنه  
أصل ضريبى مؤجل كما فى  
السنوات الثلاثة التالية للسنة  
الأولى .

وعلى ذلك تكون قيود اليومية  
خلال العمر الإنتاجى للآلات  
والمعدات كما هو موضح فيما  
يلى :-

٢٢٠٠ من د/ الضريبة الجارية  
( قائمة الدخل )  
٢٢٠٠ إلى د/ مصلحة الضرائب  
أرصدة دائنة (ميزانية)  
٢٢٠٠ من د/ ضريبة الدخل  
( قائمة الدخل )  
٢٢٠٠ إلى د/ ضريبة مؤجلة  
( الميزانية - التزام )  
السنة الأولى

٤٩٥٠ من د/ الضريبة الجارية  
( قائمة الدخل )  
٤٩٥٠ إلى د/ مصلحة الضرائب  
أرصدة دائنة (ميزانية)  
٥٥٠ من د/ ضريبة مؤجلة  
( الميزانية - أصل )  
٥٥٠ إلى د/ ضريبة الدخل  
مؤجلة ( قائمة الدخل )  
السنة الثانية

٥١٢٢,٤ من د/ الضريبة الجارية

**جدول رقم (٣) قيمة الالتزام الذي يظهر بالميزانية  
خلال سنوات العمر الإنتاجي للآلة**

البيان	السنة	الأولى	الثانية	الثالثة	الرابعة	الخامسة
قيمة الالتزام قبل انعكاس الفروق الضريبية الوقتية	٢٢٠٠	٢٢٠٠	١٦٥٠	٨٣٧,٦	(١٧١,٨)	
مقابل انعكاس الفروق الضريبية الوقتية	-	(٥٥٠)	(٨١٢,٤)	(١٠٠٩,٤)	(١٧١,٨)	
الالتزام (الأصل) في نهاية السنة كما يظهر في الميزانية العمومية	٢٢٠٠	١٦٥٠	٨٣٧,٦	(١٧١,٨)	صفر	

الإجمالي .

هذا ، ولتوضيح المعالجة المحاسبية للضرائب المؤجلة وأثرها على الإقرار الضريبي الذي تعده إحدى شركات الأموال ، نفرض الحالة التطبيقية التالية :-  
**حالة تطبيقية :**

أوضحت قائمة الدخل لإحدى شركات المساهمة المصرية عن السنة المنتهية في ٢٠٠٧/١٢/٣١ أن صافي الربح المحاسبي وفقاً لمعايير المحاسبة مبلغ ٤٣٢٠٠٠٠٠٠ جنيهه ، وعند إجراء عملية المراجعة الضريبية لفرض إعداد الإقرار الضريبي عن سنة ٢٠٠٧ تبين الآتي :-

١ - أن الزيادة في المصروفات غير المؤيدة بالمستندات عن نسبة ٧٪ من المصروفات

ويتضح من الجدول رقم (٣) أن الالتزام الضريبي المؤجل يتم الإفصاح عنه ضمن الالتزامات في الميزانية العمومية كما يتطلبه معيار المحاسبة المصري رقم (٢٤) حيث يظهر هذا الالتزام في السنة الأولى عند نشأة الفروق الضريبية الوقتية بمبلغ ٢٢٠٠ جنيهه ، يتناقص في السنة الثانية فيصير ١٦٥٠ جنيهه وفي السنة الثالثة سيصير ٨٣٧,٦ جنيهه ، وذلك بسبب انعكاس الفروق الضريبية الوقتية التي تولد صافي ربح ضريبي في تلك السنوات ( راجع الجدول رقم ١) إلى أن يتلاشى في السنة الأخيرة من سنوات عمر الآلات ، وبذلك تكون الشركة قد تحملت التزامها الضريبي

( قائمة الدخل )  
٥٣٢٢,٤ إلى د/مصلحة الضرائب  
أرصدة دائنة (ميزانية)  
٨١٢,٤ من د/ضريبة مؤجلة  
( الميزانية - أصل )  
٨١٢,٤ إلى د/ ضريبة الدخل  
مؤجلة ( قائمة الدخل )  
السنة الثالثة  
٥٤٠٩,٤ من د/الضريبة الجارية  
( قائمة الدخل )  
٥٤٠٩,٤ إلى د/مصلحة الضرائب  
أرصدة دائنة (ميزانية)  
١٠٠٩,٤ من د/ضريبة مؤجلة  
( الميزانية - أصل )  
١٠٠٩,٤ إلى د/ ضريبة الدخل  
مؤجلة ( قائمة الدخل )  
السنة الرابعة  
٤٢٧٨,٢ من د/الضريبة الجارية  
( قائمة الدخل )  
٤٢٧٨,٢ إلى د/مصلحة الضرائب  
أرصدة دائنة (ميزانية)  
١٧١,٨ من د/ضريبة الدخل - مؤجلة  
( قائمة الدخل )  
١٧١,٨ إلى د/ ضريبة مؤجلة  
( الميزانية - التزام )  
السنة الخامسة

وبترحيل قيود اليومية السابقة إلى د/الضريبة المؤجلة (ميزانية - أصل / التزام ) ، فإن قيمة رصيد الضريبة المؤجلة التي تظهر بالميزانية في نهاية كل سنة خلال العمر الإنتاجي للأصل تتضح كما في الجدول التالي:

١. الإدارية والعمومية المؤيدة تبلغ ١٠٠٠٠٠٠ جنيه .

٢. ضمن المصروفات يوجد مبلغ ٣٠٠٠٠٠ جنيه مقابل انخفاض في قيمة المخزون .

٣. أن الإهلاك الضريبي وفقاً للمواد ٢٧ ، ٢٦ ، ٢٥ من القانون يبلغ ١٦٠٠٠٠٠ جنيه ، بينما الإهلاك المحاسبي الظاهر بقائمة الدخل يبلغ ١٣٠٠٠٠٠ جنيه .

٤. تم تحصيل مبلغ ٦٦٥٠٠٠ جنيه من الديون المدومة الظاهرة بقائمة الدخل عن السنة السابقة ، ولم تعتمد مصلحة الضرائب الديون المدومة في العام السابق لعدم انطباق شروط المادة ٢٨ من القانون ، وقد أدرجت تلك القيمة ضمن الإيرادات بقائمة الدخل عن السنة الحالية .

٥. تضمنت قائمة الدخل الإيرادات الآتية :-

(أ) ١٠٠٠٠٠٠ جنيه أرباح رأسمالية ناتجة من بيع بعض الأصول المحسوب إهلاكها وفقاً للبند ٣ من المادة رقم ٢٥

من القانون .

(ب) ٧٥٠٠٠٠ جنيه عائد أذن خزانة .

(ج) ٢٥٠٠٠٠ جنيه إيرادات استثمارات في صناديق استثمار .

فباستخدام المعلومات السابقة ، يكون الأثر على

الإقرار الضريبي والمعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة للشركة في ضوء أحكام قانون الضرائب على الربح رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ ولائحته التنفيذية على النحو التالي :

أولاً: الأثر على قائمة الإقرار التفصيلية :

رقم البند	رقم الجدول	بيــــــــــــان	جزئى	كلى
١٠٦		صافى الربح المحاسبى (قائمة الدخل)		٤٢٢٠٠٠٠
		يضاف إليه :		
٢١٦	٤٠٨	١. زيادة التكاليف غير المؤيدة بالمستندات	١٠٠٠٠٠٠	
٢١٦	٤٠٨	٢. انخفاض قيمة المخزون	٣٠٠٠٠٠	
٢٠٢		٣. الإهلاك المحاسبى	١٢٠٠٠٠٠	
				٣٦٠٠٠٠٠
٢١٧		إجمالى الربح الضريبي		٤٥٨٠٠٠٠٠
		يخصم منه :		
٣٠٢	٤١١	٣. الإهلاك الضريبي	١٦٠٠٠٠٠	
٣٠٩	٤١٢	٤. ديون مدومة غير ممتثلة محصلة	٦٦٥٠٠٠	
٣٠٢	٤٠٢	٥. أرباح رأسمالية أصول خاضعة لأسس الإهلاك	١٠٠٠٠٠	
		إجمالى الخصومات		٢٣٦٥٠٠٠
٣١٠		صافى الربح الضريبي		٤٢٤٣٥٠٠٠
		إعفاء المادة (٥٠) :		
٢١٤	٤١٤	٥. ب/ عائد أذن خزانة	٧٥٠٠٠٠	
٢١٤	٤١٤	٥. ج/ إيرادات استثمارات في صناديق الاستثمار	٧٥٠٠٠٠	
				١٠٠٠٠٠٠
٣١٥		صافى الوعاء الخاضع للضريبة .		٤٢٤٣٥٠٠٠

## ثانياً : حساب ضريبة الدخل والضريبة المؤجلة :

(أ) الضريبة المؤجلة - الأصول ( الناتجة من الفروق المؤقتة المضافة لصافي الربح المحاسبي ) :

بيان	قيمة الأصل المؤجل (جنيه)	ضريبة الأصل المؤجل (جنيه)
الإهلاك المحاسبي	١٢٠٠٠٠	٣٦٠٠٠٠
الانخفاض في المخزون	٢٠٠٠٠	٦٠٠٠٠
الإجمالي	١٦٠٠٠٠	٣٢٠٠٠٠

(ب) الضريبة المؤجلة - الالتزامات ( الناتجة من الفروق المؤقتة المخصومة من صافي الربح

المحاسبي ) :

بيان	قيمة الأصل المؤجل (جنيه)	ضريبة الأصل المؤجل (جنيه)
الإهلاك المحاسبي	١٦٠٠٠٠	٢٢٠٠٠٠
أرباح رأسمالية	١٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠
ديون معدومة غير معتمدة محصلة	٦٦٥٠٠٠	١٣٢٠٠٠
الإجمالي	٢٣٦٥٠٠٠	٤٧٢٠٠٠

(ج) العبء الضريبي :

بيان	(جنيه)	(جنيه)
الضريبة الجارية ( ضريبة الإقرار ) ( $٢٠\% \times ٤٢٤٣٥٠٠٠$ )	٨٤٨٧٠٠٠	٤٧٢٠٠٠
تضاف الضريبة المؤجلة - الالتزامات .		( ٣٢٠٠٠٠ )
تخصم : الضريبة المؤجلة - الأصول .		
صافي الأثر الضريبي ( ضريبة مؤجلة الالتزام )	( ١٥٢٠٠٠ )	
العبء الضريبي	٨٣٣٤٠٠٠	

## ثالثاً : قيود اليومية :

من مذكورين :		
ح / الضريبة الجارية ( قائمة الدخل )	٨٤٨٧٠٠٠	
ح / ضريبة الدخل - مؤجلة ( قائمة الدخل )	١٥٢٠٠٠	
إلى مذكورين		
ح / مصلحة الضرائب - أرصدة دائنة ( ميزانية )	٨٤٨٧٠٠٠	
إلى ح / ضريبة مؤجلة ( الميزانية - التزام )	١٥٢٠٠٠	

وعلى ذلك ، يتم إدراج صافي الأثر الضريبي ( ضريبة مؤجلة التزام ) ضمن الالتزامات طويلة الأجل بالميزانية

العمومية في ٢٠٠٧/١٢/٣٠ .

# آثار اتفاق التحكيم وسقوطه

## في التحكيم البحري

الجزء

(١)

بقلم الدكتور / حمزة أحمد حداد

وضوح الإرادة ، الثاني -  
غموض هذه الإرادة ،  
الثالث - محاولة استجلاء  
المقصود من البند العقدي في  
الإرادة الغامضة ولكن دون  
جدوى ، وهو ما يسمى حالة  
الشك وسنبحث هذه المسألة  
تبعاً ، ولكن قبل ذلك ،  
تجدر الإشارة إلى أن تفسير  
اتفاق التحكيم هو ابتداء من  
مهمة هيئة التحكيم المعروض  
أمامها النزاع ، ومن حيث  
النتيجة ، فإن أى رأى تصل  
إليه الهيئة حول هذه المسألة  
يكون تحت رقابة القضاء ،  
عند الطعن بحكم التحكيم أو  
طلب المصادقة عليه  
وتنفيذه (١).

أولاً : وضوح الإرادة

٤ - والبدأ الأول في هذه

للأطراف أو لهيئة التحكيم أو  
غيرهم ، ومدى انصراف  
آثار الاتفاق للخلف العام ،  
ونطاق الاتفاق من حيث  
الموضوع .  
المسألة الأولى :  
تفسير اتفاق التحكيم  
مقدمة :

٢ - لم ينص المشرع في  
القوانين العربية على حكم  
خاص بتفسير اتفاق التحكيم  
، مما يعنى وجوب الرجوع  
للقواعد العامة لبيان مدى  
انطباقها على مثل هذا  
الاتفاق .

٣ - وحسب القواعد العامة  
في تفسير العقود فإن تفسير  
أى بند عقدي لا يخرج عن  
ثلاثة أمور : الأول -

لا تختلف الأحكام  
القانونية المتعلقة بآثار  
اتفاق التحكيم وسقوطه  
في التحكيم البحري عنها  
في أنواع التحكيم الأخرى  
، أو بمعنى أصح ، عن  
التحكيم بوجه عام . فهذه  
الأحكام واحدة لا فرق  
بين تحكيم وآخر في هذا  
الشأن ونبحث فيما يلي  
آثار اتفاق التحكيم في  
فرع ، وسقوطه في فرع  
ثان .

الفرع الأول : آثار الاتفاق

١ - يشير البحث في آثار  
اتفاق التحكيم العديد من  
المسائل ، تتعلق بتفسير  
الاتفاق ، والقوة الملزمة  
للاتفاق سواء بالنسبة

القواعد ، يقضى بأنه إذا كانت عبارة العقد واضحة فلا يجوز الانحراف عنها عن طريق تفسيرها للتعرف على إرادة المتعاقدين (٢) ، ومثال ذلك ، أن يكون العقد عقد بيع ، ويرد فيه شرط تحكيم ينص على أن أى خلاف بين الطرفين ناجم عن العقد ، يحال للتحكيم وفق قواعد مركز لبنان التحكيمى ، من الواضح فى هذا المثال أن هناك إحالة للتحكيم من جهة ، وأن الإحالة للتحكيم خاصة بعقد البيع الأسمى وليس بغيره من جهة أخرى ، وأن الجهة المسؤولة عن إدارة العملية التحكيمية هى مركز لبنان . وبناءً عليه ليس للجهة المعنية بالتفسير ، الخروج على هذه العبارات الواضحة ، بحجة تفسير إرادة المتعاقدين (٣) .

#### ثانياً : غموض الإرادة

٥ - وقد لا نكون إرادة الطرفين واضحة على النحو المذكور ، (نما ينتابها غموض ، بحيث يقتضى

الأمر تفسير عبارات الاتفاق لإزالة هذا الغموض ، ومثال ذلك أن ينص الاتفاق على تسوية النزاع حسب قواعد مركز التحكيم التجارى المصرى فى القاهرة ، أو مركز التحكيم الدولى الإماراتى فى دى ، ويبدو الغموض هنا من ناحية أنه لا يوجد مركز للتحكيم فى القاهرة باسم "مركز التحكيم التجارى المصرى" ، ولا فى دى باسم "مركز التحكيم الدولى الإماراتى" . وهذا يثير التساؤل عن قصد الطرفين من هذه العبارات ، كما أن هناك غموضاً آخر يتعلق بنية الطرفين ، وما قصدها من العبارات الواردة فى اتفاقهما فالطرفان اتفقا على إحالة النزاع لهذا المركز أو ذاك ، دون بيان ما إذا كانا قصدا تسوية النزاع عن طريق التحكيم ، أم تسويته بطريقة أخرى مثل التوفيق .

٦ - ولحل هذا الإشكال يقضى المبدأ الثانى من القواعد العامة

فى التفسير ، بأنه إذا كان هناك محل لتفسير العقد ، فيجب البحث عن النية المشتركة للطرفين ، دون الوقوف عند المعنى الحرفى للألفاظ مع الاستهداء فى ذلك بطبيعة التعامل وبما ينبغى أن يتوافر من أمانة وثقة بين المتعاقدين وفقاً للمعرف الجارى فى المعاملات (٤) .

٧ - وبناءً عليه يقضى بأنه إذا كان هناك عقد بيع نص على إصدار سندات سحب بالثمن ، وتضمن أيضاً شرطاً بإحالة الخلافات الناجمة عن عقد البيع إلى التحكيم ، فإن هذا الشرط يشمل الخلافات حول سندات السحب (٥) وفى قضية أخرى ، نص العقد على إحالة الخلاف إلى "أشخاص يتم تعيينهم من أجل الفصل فيه بموجب تقرير يقدمونه لذلك" قررت المحكمة بأن هذا الشرط يعتبر اتفاق تحكيم بالمعنى المنصوص عليه فى قانون التحكيم ، وأنه لا يغير من



الأمر شيئاً عدم وجود كلمة تحكيم فى الاتفاق ، ما دام أن العبرة فى العقود للمقاصد والمعانى لا للألفاظ والمعانى وبالتالى ، فإن أولئك الأشخاص هم محكمون بالمعنى الحقيقي لمفهوم المحكم (١) .

٨ - وفى قضية نص عقد الماولة على إحالة الخلافات الناشئة عن العقد إلى التحكيم . تقدم المقاول من صاحب العمل بمطالبة أقر بها الأخير بمستحققات المقاول ، بموجب سند (مخالصة) موقع عليه من صاحب العمل والمقاول ومع ذلك ، لم يدفع صاحب العمل مبلغ المطالبة ، فأقام المقاول دعوى قضائية للمطالبة بقيمة الدين الوارد فى السند ، ولكن بناء على دفع آثاره المدعى عليه ، قرر القضاء عدم اختصاصه ولائياً بنظر الدعوى ، وأنه يجب اللجوء إلى التحكيم لتسوية النزاع ، بالرغم من أن شرط التحكيم لم يرد فى سند المخالصة ، وإنما فى عقد

الماولة الأصلى (٢) .

٩ - وفى قضية نص اتفاق التحكيم ، على تسوية المنازعات العقدية عن طريق غرفة التجارة الدولية فى جنيف / سويسرا ، مع أن مقر الغرفة فى باريس / فرنسا آثار المدعى عليه الدفع ببطلان شرط التحكيم لعدم وجود غرفة فى جنيف اسمها غرفة التجارة الدولية إلا أن هيئة التحكيم قررت اختصاصها بنظر النزاع وقررت أن الشرط يعنى غرفة التجارة الدولية ومقرها باريس ، إلا أن مكان التحكيم هو جنيف / سويسرا (٣) .

١٠ - وبعض القوانين ، مثل لبنان وقطر ، تجيز استئناف حكم التحكيم وفق شروط معينة لا مجال للخوض فيها لغايات هذا البحث (٤) . وبالنسبة لهذه القوانين ، قضى بأنه إذا نص اتفاق التحكيم ، على أن حكم التحكيم حاسم ونهائى ومبرم وغير قابل للنقض ، فيفسر

هذا بأنه يعنى انصراف إرادة المتعاقدين إلى عدم جواز استئناف الحكم (٥) .

**ثالثاً : تفسير الشك**

١١ - وهناك مبدأ ثالث فى التفسير حسب القواعد العامة فى القوانين العربية ، يقضى بأن الشك يفسر لمصلحة المدين (٦) . إلا أننا نرى عدم تطبيق هذه القاعدة على اتفاق التحكيم ، والسبب فى ذلك أن هذا الاتفاق بطبيعته ، لا يوجد فيه دائن ولا مدين ، وإنما هو اتفاق إجرائى يتعلق بالاختصاص فى نظر النزاع أو ، بمعنى آخر هو اتفاق لنزع الاختصاص من القضاء الرسمى صاحب الولاية العامة فى نظر المنازعات وإحالته للتحكيم (٧) .

١٢ - والسؤال الذى يطرح نفسه عندئذ هو فيما إذا كان يفسر الشك أو الغموض فى اتفاق التحكيم ، لمصلحة التحكيم بحيث يحال النزاع للتحكيم ، أم ضده بحيث لا يعتمد بالاتفاق ويبقى

الاختصاص للقضاء ، ومثال ذلك أن ينص الاتفاق على إحالة النزاع لأحد الفنين لبيان رأيه الفنى فيه ، أو لأحد القانونيين لبيان وجهة نظر القانون فيه ، أو يتعلق النزاع بقياسات المبنى الذى أنشأه المكاول ، فيتفق الطرفان على إحالته لمهندس لبيان هذه القياسات ، أو ينص الاتفاق على أنه فى حال وجود خلاف بين الطرفين ، يفضل تسويته باللجوء إلى التحكيم بدلاً من القضاء .

١٣ - وللإجابة على هذا التساؤل ، اتجه القضاء فى الدول العربية إلى القول بأن اللجوء إلى التحكيم ، طريق استثنائى لنقض المنازعات قوامه الخروج على طرق التقاضى العادية وعليه ، يتعين على المحكمة عند تفسير اتفاق التحكيم ، أن تلزم الحيطة والحذر ، وأن تفسره تفسيراً ضيقاً (١٣) . وأن تلتزم كل ما من شأنه إفادة التنازل عنه (١٤) .

١٤ - وبمعنى آخر ، فإن الشك فى مدى خضوع نزاع معين للتحكيم ، يفسر ضد التحكيم ، مما يؤدى إلى القول بعدم خضوع النزاع للتحكيم (١٥) . والأمثلة على ذلك كثيرة .

١٥ - فإذا نص شرط التحكيم فى عقد الشركة على أن "أى خلاف ناشئ عن تطبيق العقد أو يتعلق به يحال إلى التحكيم ... " فإن هذا الاتفاق لا يشمل فسخ الشركة ولا تصفيتهما (١٦) .

١٦ - وإذا نص شرط التحكيم على صلاحية الحكم بتفسير العقد ، فهذا لا يخوله فسخ العقد ولا الحكم بالتعويض فى حال إخلال أحد الفريقين بالعقد وإذ نص الشرط على تفسير العقد وتنفيذه فلا يشمل ذلك المنازعات الناجمة عن المسؤولية غير العقدية أو تلك التى تقوم على بطلان العقد أو فسخه أو انقضاؤه (١٧) .

١٧ - وإذا نص الشرط على أنه فى حال وقوع خلاف

ناشئ عن تطبيق أحكام هذا العقد ... يحق للفريق الأول عرض الخلاف على ثلاثة محكمين ... " فإن هذا الحق مقرر للفريق الأول فى العقد فقط ، ولا يشمل الفريق الثانى ، كما لا يجبر الفريق الأول على اللجوء إلى التحكيم ، وإنما يكون من حقه اللجوء للقضاء بدلاً من التحكيم وبالتالي ليس للفريق الثانى بشرط التحكيم (١٨) .

١٨ - وإذا نص شرط التحكيم فى العقد بين المهندس وصاحب العمل على إحالة الخلافات الناجمة عن تفسير العقد إلى التحكيم ، فلا يشمل ذلك ، الخلاف حول أتعاب المهندس ، وينعقد الاختصاص فى الدعوى للقضاء صاحب الولاية العامة بالفصل فى المنازعات (١٩) .

١٩ - وإذا نص الشرط على أنه "إذا نشأ نزاع أو أى خلاف من أى نوع كان بين صاحب العمل وبين المكاول فيما يتعلق بالعقد أو ينشأ عنه

فيما يختص بتنفيذ الأعمال ... يحال إلى التحكيم" ، فإن الشرط لا يشمل المخالصة النهائية ، التي تم الاتفاق عليها بين صاحب العمل وبين المفاوض بشأن الأعمال موضوع الاتفاقية . (٢٠)

٢٠ - وإذا نص شرط التحكيم على أنه في حال وقوع الخلاف ، تتم تسويته بواسطة محكم يتفق عليه الطرفان ، وفي حال عدم اتفاقهما تكون المحاكم هي المختصة ، فهذا يعني سقوط شرط التحكيم في حال عدم اتفاق الطرفين على المحكم ، ولا يكون للمحكمة صلاحية تعيينه (٢١) .

٢١ - وإذا نص شرط التحكيم بين شركة التأمين وبين المؤمن له ، على أنه في حال وقوع الخطر المؤمن ضده يحال الخلاف حول مقدار التعويض الذي يستحقه المؤمن له إلى التحكيم ، وادّعت الشركة أن الحريق غير مشمول بالتغطية

التأمينية ، ونازعها المؤمن له في ذلك فإن الشرط لا يشمل هذا النزاع ويبقى الاختصاص فيه للقضاء . (٢٢)

٢٢ - وإذا اتفق الطرفان على التحكيم من قبل شخص معين ، فهذا لا يعنى الاتفاق على حل النزاع بطريق التحكيم عموماً ، بحيث إذا استقال المحكم المتفق عليه ، عادت الولاية في فصل النزاع للمحاكم العادية (٢٣) .

٢٣ - وإذا حدد شرط التحكيم في وثيقة التأمين نطاق التحكيم بإثبات الأضرار أو الخسائر الناشئة عن الحادث المضمون بالوثيقة وتقدير قيمتها ، دون القضاء بالإلزام ، فإن المحكم يكون قد تجاوز مهمته إذا قضى بإلزام شركة التأمين بأن تدفع للمؤمن له قيمة الأضرار أو الخسائر ، بعد أن قام بتقديرها (٢٤) .

٢٤ - وإذا نص العقد على شرط تحكيم ، وكان هناك عقداً آخر بين نفس الأطراف

مرتبط به لا ينص على التحكيم ، وكانت الرابطة بين العقدين وثيقة بحيث لا تقبل التجزئة (مثل الدين والكفيل) ، فيكون الاختصاص بنظر المنازعات الناجمة عن العقدين للقضاء صاحب الولاية العامة (٢٥) .

#### المسألة الثانية :

#### القوة الملزمة للاتفاق أولاً : نطاق الاتفاق

٢٥ - يقتصر أثر اتفاق التحكيم على العقد أو العقود المشار إليها في الاتفاق دون غيرها (٢٦) فإذا كان بين الطرفين أكثر من عقد ، ونص أحدها على شرط تحكيم بالنسبة للمنازعات الناشئة عن ذلك العقد ، فلا ينصرف الاتفاق على العقود الأخرى ، إلا إذا تمت الإحالة فيها على شرط التحكيم (٢٧) ويقتصر أثر الاتفاق كذلك على النزاع المشروط إحالته للتحكيم دون النزاعات الأخرى ، حتى لو نشأت عن العقد ذاته الوارد فيه شرط التحكيم (٢٨)

وضمن هذا النطاق ، يكون الاتفاق ملزماً لطرفيه ولهيئة التحكيم (٢٩) .

٢٦- وأحياناً ، يتغير موضوع العقد الأصلي زيادة أو نقصاً ، ويكثر ذلك بشكل خاص فى عقود المقاولات الإنشائية حيث يصدر المهندس الاستشارى (المشرف) أوامر تغييرية للمقاول بإضافة أعمال جديدة للأعمال المطلوبة من المقاول ، أو حذف بعض الأعمال ويعتبر التغيير فى موضوع العقد على هذا النحو جزءاً من العقد الأصلى ، فتسرى عليه أحكامه بما فى ذلك شرط التحكيم ، فإذا حصل خلاف بين الفريقين بشأن ذلك يكون الاختصاص بتسويته للتحكيم وليس للقضاء (٣٠) .

٢٧- والاتفاق فى صيغة شرط تحكيم ، يعنى تسوية المنازعات المستقبلية المحتمل وقوعها بعد إبرام العقد (٣١) . وعلى ذلك ، إذا كان أساس النزاع يرجع أصلاً لوقائع

سابقة على العقد ، فلا يكون النزاع خاضعاً للتحكيم ومثال ذلك ، أن تكون هناك نية مسبقة لإعطاء وكالة (أ) التجارية لـ (ب) ، ولكن لسبب أو لآخر ، يتم إعطاؤها لـ (ج) مؤقتاً بموجب عقد وكالة يتضمن شرط تحكيم دون علم (ج) بالعلاقة المسبقة بين (أ) و (ب) ، وفيما بعد يفسخ (أ) الوكالة ويعطيها لـ (ب) . فى هذا المثال لو تقدم (ج) بدعوى قضائية ضد (أ) على أساس الغش أو الاحتيال المسابق على عقد الوكالة بينهما ، تكون دعواه مسموعة ، ويكون النزاع خارج نطاق اتفاق التحكيم (٣٢) .

#### ثانياً : بالنسبة للأطراف

٢٨- تقضى بعض القوانين بأن اتفاق التحكيم ملزم حسب ما ورد فيه ، وأنه من حيث المبدأ ، لا يجوز رفع دعوى قضائية للفصل فى نزاع اتفق الأطراف على إحالته للتحكيم ، ومع أنه لا

يوجد نص صريح حول هذه المسألة فى قوانين أخرى ، فإن القواعد العامة تقضى بالزامية اتفاق التحكيم ، ووجوب تنفيذه أسوة بغيره من العقود (٣٣) .

كما أن مختلف القواعد الخاصة بالتحكيم ، مثل جواز الاتفاق على التحكيم والطعن بحكم التحكيم وتصديقه وتنفيذه ، تقضى بالضرورة إلزامية هذا الاتفاق فى حدود ما هو وارد فيه .

٢٩- ويلاحظ على بعض القوانين ، أنها نصت على أنه يترتب على شرط التحكيم نزول الخصوم عن حقوقهم فى الالتجاء للقضاء (٣٤) .

والمقصود بذلك اتفاق التحكيم بوجه عام سواء ورد فى صيغة شرط تحكيم أو اتفاق منفصل ، أو مشاركة تحكيم على النحو المبين سابقاً (٣٥) . ولا يقصد به قصر الحكم على شرط التحكيم الذى يرد فى العقد الأصلى دون غيره من اتفاقات التحكيم

الأخرى .

٣٠ - ومهما يكن من أمره ، فإنه متى أبرم اتفاق التحكيم صحيحاً وكان نافذاً ، فإنه يترتب آثاره وفق ما هو مبين في القواعد العامة ، مع مراعاة القواعد الخاصة به وحسب القواعد العامة فإنه يجب تنفيذ العقد طبقاً لما اشتمل عليه ، وبطريقة تتفق مع حسن النية ، ولا يقتصر الاتفاق على إلزام طرفي التحكيم بما ورد فيه فحسب ولكن يتناول أيضاً ما هو من مستلزماته وفقاً للقانون والعرف وطبيعة التصرف (٣٦) .

٣١ - وبتطبيق ذلك على اتفاق التحكيم الصحيح نقول بأنه يترتب على هذا الاتفاق حرمان أطرافه ، من حيث المبدأ ، من الانتجاع للقضاء بصدد نزاع اتفقوا على إحالته للتحكيم بدلاً من القضاء ، ولا يحق لأى منهم العدول عن الاتفاق بإرادته المنفردة (التصريف الانفرادي) (٣٧) . وإذا اتفق

الطرفان على محكم لتسوية النزاع ، فيجب عرض النزاع على ذلك المحكم دون غيره ، وليس لأحدهما الانتجاع للمحكمة لتعيين محكم بديل عنه ، إلا إذا امتنع المحكم عن القيام بمهمته أو اعتزل من تلقاء نفسه ، أو تم عزله أو حكم برده ، أو قام مانع حال دون مباشرته لمهمته ويقع عبء إثبات توافر إحدى هذه الحالات ، على المدعى الذى يطالب بتعيين محكم بدلاً من المحكم المتفق عليه (٣٨) .

٣٢ - وعلى ذلك ، يصبح اللجوء للتحكيم حقاً للأطراف من جهة ، وواجباً عليهم من جهة أخرى ومثال ذلك وجود عقد بين (أ) و (ب) ينص على إحالة خلافتهما المتعلقة بالعقد إلى التحكيم ، فإذا وقع الخلاف فعلاً وأراد أن يأخذ (أ) صفة المدعى ، فيحق له اللجوء إلى التحكيم لتسويته ، وفي هذه الحالة يجب على : (ب) أن يمثل لذلك والعكس

صحيح أيضاً إذ يجب فى هذا المثال على (أ) أن يلجأ للتحكيم وليس للقضاء ، وهذا من حق (ب) ، فإذا لجأ للقضاء ، بدلاً من التحكيم ، كان له (ب) إثارة الدفع أمام القضاء بوجود اتفاق تحكيم فلإذا توافرت شروط الدفع ، يجب على المحكمة أن ترفض الدعوى وإذا رد المدعى أمام المحكمة على هذا الدفع بأى ردود أخرى مثل عدم وجود الاتفاق أو أن بطلانه أو النزاع يقع خارج نطاق التحكيم ، فإن إحالة المحكمة القضية للتحكيم ، لا يسقط حق المدعى بإثارة هذه الدفوع ثانية ، سواء أمام هيئة التحكيم أو أمام المحكمة فيما بعد ، عند النظر بطلب تصديق حكم التحكيم أو الطعن به بالبطلان أو غير ذلك (٣٩) .

٣٣ - ولكن قد يقتصر اتفاق التحكيم حق اللجوء للتحكيم لأحد الطرفين دون الطرف الآخر . كأن ينص الاتفاق على أنه فى حالة نشوب

نزاع بين طرفي العقد (أ) و (ب) ، يحق للطرف الأول (أ) اللجوء للتحكيم في هذا الفرض ، يكون اللجوء للتحكيم رهن بإرادة (أ) ويفهم من صيغة كهذه ، أن التحكيم ليس واجباً على (أ) ، وإنما حق له ، إن شاء ذهب إلى التحكيم ، وإن شاء ذهب للقضاء وفق ما يراه مناسباً. فإذا لجأ لجهة التحكيم أو القضاء وكلاهما صحيح ليس من حق (ب) إثارة الدفع بعدم اختصاص تلك الجهة بنظر النزاع وعلى العكس ، إذا كان الذي يادر باللجوء إلى التحكيم أو القضاء هو (ب) فإن من حق (أ) أن يقبل ذلك ويدخل في الإجراءات التحكيمية أو القضائية ، أو يرفضه بإثارة الدفع بعدم الاختصاص (٤٠).

### ثالثاً : الخلف العام

٣٤ - واستناداً للقواعد العامة ، ينصرف أثر العقد كمبدأ عام إلى المتعاقدين والخلف العام (٤١) ، مما يعنى سريان اتفاق التحكيم بحق

الورثة ، حتى لو لم يبلغوا ، أو لم يبلغ بعضهم من الرشد عند وفاة مورثهم (٤٢). إلا أن القانون الليبي خرج على هذه القاعدة العامة ، بالنص في المادة (٧٥٠) من قانون المرافعات المدنية والتجارية ، على أن اتفاق التحكيم لا ينقضى بموت أحد الخصوم إذا كان ورثته جميعاً راشدين . وهذا يعنى بمفهوم المخالفة ، أن الاتفاق يسقط في حال كان أحد الورثة غير رشيد عند وفاة المورث . ٣٥ - وكخلف عام ، يسرى اتفاق التحكيم على الشخص المعنوي الذي يخلف شخصاً ذمته المالية ، كأن تندمج الشركة (أ) بالشركة (ب) ، أو تندمج الشركتان (أ) و (ب) ببعضهما ، وينتج عنهما شركة جديدة هي (ج) في الفرض الأول يسري اتفاق التحكيم الذي أبرمته (أ) مع الغير قبل الاندماج بحق (ب) ، وفي الفرض الثاني ، يسرى هذا الاتفاق بحق (ج)

، سواء كانت (أ) هي التي أبرمت الاتفاق أو (ب) قبل تكوين شخصية (ج) . رابعاً : بالنسبة للمحال له أو المحال عليه

٣٦ - ومن الفروض التي يمكن أن تثور في هذا الشأن ، مدى جواز تحويل اتفاق التحكيم بين (أ) و (ب) لشخص ثالث (ج) وهنا نميز بين وضعين .

٣٧ - الوضع الأول : أن يتضمن العقد الأصلي بين (أ) و (ب) اتفاق تحكيم ، ويقوم (أ) و (ب) بتحويل هذا الاتفاق إلى (ج) ، دون تحويل أى من التزاماته وحقوقه في العقد الأصلي إلى (ج) ، في هذا الفرض القادر ، بل الذي لا يتصور وقوعه في الحياة العملية ، تكون الحوالة باطلة لأن التحكيم مع (ج) يكون غير ذي موضوع (٤٣) ، ما دام العقد الأصلي بين (أ) و (ب) لا زال سارياً بينهما فقط ، ولا يسرى بحق (ج) ،

فاتفاق التحكيم تابع لهذا العقد وليس العكس .

٣٨ - الوضع الثاني : أن يتم تحويل حقوق والتزامات (أ) العقدية إلى (ج) ، في هذا الفرض ، ينتقل اتفاق التحكيم (المكتوب في العقد ، أى شرط التحكيم) إلى (ج) ، سواء أقيمت الدعوى التحكيمية منه ضد (ب) أو أقيمت من (ب) ضده وبمعنى آخر ، فإن (ج) يحل محل (أ) في اتفاق التحكيم في العلاقة مع (ب) في حدود الحقوق والالتزامات العقدية التى تم تحويلها ، وذلك تطبيقاً للقواعد العامة فى الحوالة ، التى تقضى بانتقال الحق أو الالتزام لشخص ثالث ، بما له وما عليه ، كما أن لكل من الحال له والحال عليه ، أن يؤثر فى مواجهة الآخر ، بكافة الدفوع التى كان يمكن إثارتها فى مواجهة المحيل ، لو لم تتم الحوالة (٤١) . وفى جميع الأحوال ، يشترط مراعاة

الأحكام القانونية الخاصة بالحوالة ، فى القانون الموضوعى المطبقة عليها .

### خامساً : بالنسبة لهيئة التحكيم

٣٩ - لا يلزم اتفاق التحكيم أطرافه فحسب بما ورد فيه ، وإنما يلزم أيضاً هيئة التحكيم إذ من المتفق عليه أن الهيئة متى قبلت مهمتها ، تعتبر ، كمبدأ عام ملزمة بالسير بإجراءات التحكيم إلى حين صدور الحكم المنهى للخصومة من جهة ، وعليها التقيد باتفاق التحكيم من جهة أخرى ، سواء من حيث الموضوع أو من حيث الإجراءات ما دام أنها تستمد سلطتها من هذا الاتفاق ، وبخلاف ذلك ، يكون حكمها معيأاً ويشكل ذلك سبباً صحيحاً للطعن به أمام القضاء ، حسب طريقة الطعن المنصوص عليه قانوناً .

سادساً : الشخص الثالث  
٤٠ - وحسب القواعد العامة ، يقتصر أثر اتفاق التحكيم على طرفيه ، من حيث

الحقوق والالتزامات ، فلا يتعداهما إلى شخص ثالث من الغير ، لم يكن طرفاً فى الاتفاق (٤٥) . والحكم هو الذى يقدر ، من حيث المبدأ ، من هم أطراف الاتفاق الذين يمكن أن يكونوا أيضاً أطرافاً فى العملية التحكيمية (٤٦) . ولكن ليس بالضرورة لسريان الاتفاق بحق الغير ، أن يكون هذا الغير أحد الأطراف الموقعين على الاتفاق ، إذ يدلنا الواقع العملى ، على وجود حالات يسرى فيها الاتفاق على أشخاص لم يوقعوا الاتفاق ، وإنما يعتبرون موافقين عليه حكماً ، وعلى سبيل المثال ، فإن شرط التحكيم فى عقد الشركة الأساسى أو نظامها الداخلى ، والذى وبموجبه تتم المنازعات المالية بين الشركاء أو المساهمين مع بعضهم من جهة أو بينهم وبين الشركة من جهة أخرى ، يسرى على كل الشركاء والمساهمين الذين وقعوا على هاتين الوثيقتين أو أحدهما ، وكذلك على الشركاء والمساهمين الذين يوجدون

فى المستقبل ، فمجرد كون الشخص شريكاً أو مساهماً فى الشركة ، يعنى موافقته الحكمية على كافة أحكام وشروط عقد تأسيسها ونظامها الأساسى ، بما فيها شرط التحكيم ، ويمكن القول بتطبيق ذلك أيضاً ، على الجمعيات والاتحادات والأندية والأحزاب وأى شخصية معنوية أخرى من هذا القبيل (٤٧) .

#### الفرع الثانى :

#### سقوط الاتفاق

##### المسألة الأولى : نطاق

##### سقوط الاتفاق

٤١ - نقصد بسقوط الاتفاق عدم وجوده بحيث يكون أو يصبح غير صالح للعمل به ، إما منذ إبرامه وهذه هى حالة بطلانه ، أو بعد إبرامه صحيحاً وناظراً ، ولكنه يسقط لأى سبب مما منشير إليه بعد قليل ، ومتى تقرر سقوط اتفاق التحكيم بسبب البطلان أو لأى سبب آخر غير تسوية النزاع ، فلا يودى ذلك إلى سقوط الحق موضوع النزاع ، وإنما إلى تقرير عودة الاختصاص بنظر

الدعوى للمحكمة المختصة أصلاً بنظر النزاع .

٤٢ - وقد يسقط اتفاق التحكيم بالنسبة لأحد الأشخاص فى حين يبقى قائماً بالنسبة لأشخاص آخرين ، ومثاله أن يكون العقد عقد مقاوله بين ثلاثة أطراف صاحب العمل (أ) والمقاول الرئيسى (ب) ، والمقاول من الباطن (ج) نشب نزاع بين (ب) و (ج) تمت تسويته تحكيمياً بصورة شاملة ، فى هذه الحالة يسقط الاتفاق فى العلاقة بين (ب) و (ج) ، فى حين يبقى قائماً فى علاقة (أ) بكل من (ب) و (ج) ، ما لم يتبين من طبيعة الاتفاق ، أو الظروف المحيطة غير ذلك ، بحيث إذا سقط بحق بعض أطراف الاتفاق ، سقط بحق الآخرين حكماً . ومثال ذلك أن تكون العلاقة القانونية علاقة قرض بين الدائن (أ) من جانب ، وبين المدين (ب) والكفيل (ج) من جانب آخر ، فى هذا القرض ، لو سقط اتفاق التحكيم بين

(أ) و (ب) بالإقالة مثلاً يفترض سقوطه أيضاً بالنسبة لـ (ج) ، لأن كفالته لـ (ب) مرتبطة بالعلاقة بين (أ) و (ب) وتابعة لها ، وبناءً عليه لو أراد الدائن (أ) أن يرجع على الكفيل (ج) ، فليس أمامه سوى اللجوء للقضاء بعد سقوط اتفاق التحكيم .

٤٣ - وأحياناً يسقط اتفاق التحكيم ، إلا أنه يعود للحياة ثانية . ومثال ذلك ، أن يكون هناك عقد يتضمن شرط تحكيم ، وفيما بعد يبرم الطرفان اتفاقية تسوية بينهما ، تتضمن شرطاً فاسخاً تتوفر فيه الشروط القانونية ، مفاده أنه فى حال إخلال أحد الطرفين بالاتفاقية الجديدة ، تعتبر هذه الاتفاقية ملغاة ، ويطبق العقد السابق فى هذا المثال ، يعود العقد السابق للحياة بما فيه شرط التحكيم ، ويكون الاختصاص فى تسوية المنازعات للتحكيم ، دون حاجة لإبرام اتفاق تحكيم (٤٨) .



## المراجع:

- (١) وقضى في سوريا بأن عقد التحكيم عقد ، يعود للمحكمة تفسير التصود منه (نقض مدني رقم ٨٠٦/١٧٠ ، في ١٩٧٠/٤/٦ ، ضاحي وبدر ، ج ١ ، رقم ١١٣٣) . وانظر حمزة أحمد حلد "كتابه اتفاق التحكيم وتفسيره في القوانين العربية" ، مشار إليه سابقاً . وفي تفسير اتفاق التحكيم عموماً ، انظر Fouchard , Gaillard and Goldman, International Commercial Arbitration Kluwer, 1999 (ويطلق عليه بعد بـ "Fouchard", Paras. 473 et seq.,
- (٢) مثلاً ، المادة (1/239) من القانون المدني الأردني والمادة (1/265) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي ، والمادة (125) من القانون المدني البحريني ، والمادة (1/151) من القانون المدني المصري ، والمادة (1/169) من القانون المدني القطري . وقد عبر ذلك القانون المدني العراقي بقوله أن الأصل في الكلام الحقيقة ولا عبء بالدالة في مقابلة التصريح ، وإعمال الكلام أولى من إعمال (النواد 155 و 156 و 157 )
- (٣) انظر أيضاً تمييز الكويت ، طعن 151 تجاري تاريخ 3/18/1996 ، عدد 24 ، ص 95 واستئناف بيروت قرار نهدي في 20/5/1996 المجلة اللبنانية ، عدد 7 ، ص ٣٤
- (٤) وهو ما يقضي به القوانين العربية عموماً ، مثلاً ، المادة (2/239) من القانون المدني الأردني والمادة (2/265) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي ، والمادة (125/ب) من القانون البحريني ، والمادة (2/151) من القانون المدني المصري والمادة (2/169) من القانون المدني القطري .
- (٥) تمييز حقوق / الأردن رقم 94/491 ، مجلة نقابة المحامين 1995 ، ص 2157 .
- (٦) تمييز حقوق / الأردن رقم 2002/2126 في 15/10/2002 ، (منشورات عدالة)
- (٧) نقض مدني مصري ، طعن 52 ، في 1994/2/27 ، المكتب الفني 45 ، ص 447 .
- (٨) قضية ICC ، رقم 7920 ، لسنة 1993 ، الكتاب السنوي للتحكيم التجاري الدولي ،
- (٩) حمزة أحمد حلد ، التحكيم في القوانين العربية طبعة 1 ، 2007 منشورات الطبعة الحقوقية ، بيروت ، قرة 591 وما بعدها .
- (١٠) استئناف بيروت 2001/1778 بتاريخ 12/10/2001 للمجلة اللبنانية عدد 36 ، ص 22 .
- (١١) مثلاً المادة (240) من القانون المدني الأردني والمادة (266) من قانون المعاملات المدنية الإماراتي والمادة (126) من القانون المدني البحريني والمادة (152) من القانون المدني السوري ، والمادة (165) من القانون المدني العراقي ، والمادة (170) من القانون المدني القطري .
- (١٢) وكما قيل فإن هذا يبدأ لا معنى له في اتفاق التحكيم (479) Fouchard Para
- (١٣) وعلى سبيل المثال ، قضى في سوريا بأن صلاحيات هيئات التحكيم استئنافية تقصر في أضيق نطاق (نقض مدني ، رقم 1197/667 ، في 28/6/1972 ، ضاحي وبدر ، ج 1 ، رقم 1138 ) ، انظر أيضاً الحكم 3805/4682 ، لسنة 1999 ، الألويسي قاعدة 54 ، ومن قطر ، استئناف 2002/174 في 7/7/2003 ومن البحرين ، تمييز 99/157 ، 2000/3/5 مجموعة الأحكام ، 2000 ، ص 141 ، ومن دبي ، تمييز مدني طعن 167 ، في 6/6/1998 ، عدد 9 ، ص 464 ، ومن أبو ظبي ، المحكمة الاتحادية العليا 22 ، لسنة 22 ، في 2002/3/3 ، ص 539 ، ومن الأردن تمييز مدني 2002/1386 (منشورات عدالة) ومن مصر ، نقض مدني مصري 8547 ، في 12/11/1997 ، المكتب الفني لسنة 48 ، ص 780 ، ومن الكويت ، انظر تمييز مدني طعن 34 تجاري ، تاريخ 12/9/1991 ، عدد 19 ، ص 200 ، وقضى في الكويت أيضاً أن التحكيم طريق استثنائي لنقض القرارات ، وبالقالي ، يجب أن يكون نطاق هذا الاستثناء صريحاً وثابتاً بصورة لا تقبل الشك (طعن تمييز 179 ، تاريخ 1/19/1992 ، عدد 20 ص 47) ، ومن ليبيا انظر طعن مدني 26/54 ، تاريخ
- 1982/2/8 ، مجلة المحكمة العليا ، 1982 ، ص 85 .
- (١٤) تمييز دبي 167 ، تاريخ 6/6/1998 ، عدد 9 ، ص 464 .
- (١٥) وهناك من يرى بأن وجهة النظر هذه ، تتعارض مع حقيقة أن التحكيم في الوقت الحاضر ، هو الأنسب للمعاد في تسوية منازعات التجارة الدولية (Fouchard para 480) انظر أيضاً حكم محكمة الصلح في أوتساريو كندا تاريخ 24/11/1994 ، وجاء فيه أنه إذا كان هناك شك في اتفاق التحكيم فيجب تفسيره على نحو من شأنه أن يقضي إلى اللجوء إلى التحكيم (CLOUT, Case No. 69) .
- (١٦) من الأردن تمييز حقوق رقم 88/159 ، مجلة نقابة المحامين لسنة 1990 ، ص 1113 ، ورقسم 94/1774 ، مجلة نقابة المحامين لسنة 1995 ، ص 1985 .
- (١٧) استئناف القاهرة رقم 120/12 ق ، في 27/7/2003 .
- (١٨) من الأردن تمييز حقوق رقم 2002/1386 (منشورات عدالة) ، وقضى في دبي بأنه إذا نص شرط التحكيم على تسوية الخلاف حول تفسير العقد باللجوء إلى محاكم دبي وبسكن اللجوء للتحكيم بواسطة محكمة منفرد ... "فإن هذا الشرط لا يزع الاختصاص من محاكم دبي (طعن مدني رقم 65 ، تاريخ 7/12/1991 ، عدد 2 ، ص 562) .
- (١٩) من مصر نقض مدني رقم 9 ، تاريخ 1/6/1976 ، المكتب الفني لسنة 27 ، ص 140 .
- (٢٠) من دبي طعن مدني رقم 295 ، تاريخ 1/3/1994 ، عدد 4 ، ص 112 ، قارن نقض مدني مصري 52 ، في 2/1994 ، المكتب الفني 45 ، ص 447 .
- (٢١) استئناف قطر ، 2002/168 ، في 11/2/2002 .
- (٢٢) من الأردن تمييز حقوق رقم 2001/1773 (منشورات عدالة) ومن مصر ، استئناف القاهرة ، 2004/7/25 (المجلة اللبنانية ، عدد 35 ص 68)
- (٢٣) نقض مدني سوري رقم 1998/1747 ، في 9/8/1965 (ضاحي وبدر ،

ج 1 ، رقم 1101) .

(٢٤) استئناف القاهرة ، 2003/2/26 ، المجلد  
القبائية ، عدد 32 ، ص 27 .

(٢٥) تمييز الكويت ، طعن 34 نجاري ،  
تاريخ 1991/12/9 ، عدد 19 ص .  
200

(٢٦) وفي حكم المحكمة العليا في هونغ كونغ  
، بتاريخ 2000/10/23 ، قضى بأنه إذا  
كان هناك عقد رئيسي يحتوى على شرط  
تحكيم ، وعقد ثانوي لا يتضمن شرط  
تحكيم وإنما ينص صراحة على أن هذا  
العقد ، متصل اتصالاً وثيقاً ، بالمقد  
الأصلي ، يسري شرط التحكيم في هذه  
الحالة على العقد الثانوي (CLOUT, Case No.460) ، ولو كان هناك عقد  
بيع تتضمن شرط تحكيم ، فإن هذا الشرط  
لا ينصرف إلى الكمبيالة التي سحبها  
المشتري إيماناً للتمن أن جزء منه ، حسب  
ما قضت به المحكمة نفسها في (CLOUT, Case No 89) 1994/12/16  
حكم محكمة ساسكاتشوان / كندا ،  
بتاريخ (CLOUT, Case 1991/9/17)  
No 67

(٢٧) مثلاً ، تمييز ديبى طعن 48 و 92/  
70 ، في 1992/5/23 ، عدد 3 ، ص  
501 . وانظر أيضاً حكم المحكمة  
الاتحادية العليا في أبو ظبي طعن 333 ،  
في 2002/2/3 المنة 24 ، ص 341 .

(٢٨) وفي قضية من محكمة أونتاريو الكندية  
بتاريخ 1994/11/10 ، نص اتفاق  
التحكيم على تسمية المازعات المتدنية عن  
طريق التحكيم ، باستثناء المازعات "   
التأشلية عن مسائل قانونية " قررت  
المحكمة أن المازعات أمامها تنطوي على  
مسائل قانونية ، بما في ذلك تطبيق مبادئ  
قانونية على مجموعة من الوقائع .  
وخلصت نتيجة ذلك أن هذه المسائل خارج  
إطار اتفاق التحكيم (CLOUT, Case No 113)  
انظر أيضاً تمييز ديبى طعن  
261 ، تاريخ 2002/11/2 ، عدد 13 ،  
ص 777 .

(٢٩) وعلى ذلك ، لا يصح القول في التحكيم  
بأن قاضي الفرع هو قاضي الأصل  
(تمييز الكويت ، طعن 45 نجاري ،  
تاريخ 1988/1/25 ، عدد 16 ، ص 289

، وفي اختصاص هيئة التحكيم عموماً ،  
انظر فقرة 372 وما بعدها .

(٣٠) بهذا المعنى تمييز ديبى 130 ، تاريخ  
2001/6/17 ، عدد 12 ، ص 557

(٣١) انظر حمزة أحمد حداد ، ماسبق فقرة  
118 وما بعدها .

(٣٢) بهذا المعنى حكم المحكمة العليا كولومبيا  
البريطانية / كندا ، بتاريخ 1998/1/28  
(CLOUT, Case No 65)

(٣٣) مثلاً ، المادة (5/203) إماراتي ، والمادة  
(236) بحريني ، والمادة (253)  
عراقي ، والمادة (192) قطري ، والمادة  
(173) كويتي وقضى في سوريا بأنه لا  
يجوز للإدارة أن ترفض التوجه للتحكيم ،  
إذا كان مشروطاً في المقدم مع  
الإدارة (مجلس الدولة ، قرار  
21 ، في 1971/3/29 ، الاستئنافي ،  
رقم 1693)

(٣٤) مثل القانون البحريني (المادة 236) ،  
والقطري (المادة 192) . انظر أيضاً  
المادة (2/253) من القانون العراقي .

(٣٥) انظر حمزة أحمد حداد ، ماسبق فقرة  
117 .

(٣٦) وهو ما قضى به القوانين المدنية في  
الدول العربية عموماً مثلاً المادة (246)  
إماراتي ، والمادتان (127) و (129)  
بحريني ، والمادة (149) سوري ،  
والمادة (172) قطري .

(٣٧) تمييز ديبى ، طعن 93/282 في  
1994/2/13 ، عدد 4 ، ص 176 وطعن  
96 ، وفي 1989/2/4 ، لينة 88 ص  
86 ، ولكن هذا مشروط كما سترى بعد  
قليل ، بأن يكون حق اللجوء للتحكيم أعني  
لكلا الطرفين .

(٣٨) تمييز ديبى ، طعن 94/167 ، في  
1994/11/13 ، عدد 4 ، ص 846  
(٣٩) انظر أيضاً المحكمة الاتحادية العليا في أبو  
ظبي ، طعن 95 ، في 1996/6/23 السنة  
17 ، ص 655 .

(٤٠) تمييز حقيق / الأردن 2002/1386  
(مفتورات عدالة) انظر أيضاً حكم من  
لبنانيا Case 1999/5/4 (CLOUT, Case

No.457) وفي لبنان قضى في ظروف  
معينة بأنه إذا كان لأحد الطرفين حسب  
اتفاق التحكيم "الحرية" ببحريني الحكم  
المفرد ، فإن كلمة "حرية" ، تعني أن ذلك  
الطرف ليس ملزماً بتعيينه ، ومن حقه في  
هذه الحالة اللجوء للقضاء وليس  
للتحكيم (استئناف بيروت ، 97/192 ،  
تاريخ 1998/2/18 ، المجلد اللبناني ،  
عدد 7 ، ص 47) .

(٤١) وهو ما قضى به عموماً القوانين المدنية  
العربية ، مثلاً المادة (206) من القانون  
الإردني ، والمادة (250) إماراتي والمادة  
(133) بحريني والمادة (146) سوري  
والمادة (141) عراقي ، والمادة (175)  
قطري .

(٤٢) محكمة استئناف بيروت ، الفرقة الثالثة  
، رقم 2004/763 ، في 2004/4/29  
(المجلة اللبنانية عدد 30 ، ص 39)

(٤٣) انظر ، Fouchard, para 711  
(٤٤) محكمة استئناف بيروت ، الفرقة الثالثة  
، رقم 2004/763 ، تاريخ 2004/4/29  
(المجلة اللبنانية عدد 30 ، ص 39) ،  
أيضاً تمييز ديبى طعن 167 ، تاريخ  
2002/6/2 ، عدد 13 ، ص 486 .

(٤٥) محكمة أونتاريو الكندية ، 1994/  
11/23

(CLOUT, Case No. 1196)  
(٤٦) انظر حكم مركز سنغافورة للتحكيم  
الدولي ، تاريخ 1995/10/4

(CLOUT, Case No. 110)  
(٤٧) بهذا المعنى حكم من ألمانيا في 1999/2/  
(CLOUT, Case No. 405) 10  
قارن الحكم الصادر من ألمانيا في 2000/4/3  
(CLOUT, Case No. 406)

وفي القضية الأخيرة ، ذهبت المحكمة إلى  
القول بأن شرط التحكيم ، أضيف للنظام  
الأساسي للجمعية فيما بعد ، واعترض  
عليه العضو المعني ، في هذا الفرض ، لا  
يسري شرط التحكيم على ذلك العضو في  
علاقته بالجمعية .

(٤٨) بهذا المعنى أيضاً محكمة استئناف  
بيروت ، الفرقة الثالثة ، 2005/10/13 ،  
المجلة اللبنانية عدد ٢٧ ، ص 40 .

# مبادئ حوكمة الشركات وتطبيقها على البورصة المصرية

دكتور / سمير سعد مرقس

محاسب قانونى ومستشار ضريبى - مدير عام بمصلحة الضرائب (سابقاً)

أستاذ المحاسبة والضرائب بالجامعة الأمريكية - أستاذ بالدراسات العليا بكلية التجارة جامعة الإسكندرية  
وكلية التجارة بدمهور - أستاذ بالمعهد العربى للتكنولوجيا المتطورة - مدرس بالجامعات العربية (سابقاً)

زميل جمعية الضرائب المصرية . عضو جمعية المحاسبة الأمريكية AAA

## ٢ - وتعرف حوكمة الشركات بأنها .

مجموعة القوانين واللوائح والإجراءات التى تمكن إدارة الشركة من تعظيم ريعيتها وقيمتها للمدى البعيد لصالح المساهمين وقد نجحت حوكمة الشركات فى جذب قدر كبير من الاهتمام بسبب أهميتها للأداء الاقتصادى للشركات ، وللاقتصاد ككل .

إلا أنه على الرغم من هذه الأهمية ، لم يلق مفهوم حوكمة الجهاز المصرفى القدر الكافى من الاهتمام فى الدراسات الحديثة ، ويعد ذلك غريباً فى ظل الإدراك الواضح لأهمية دور البنوك فى أحكام الرقابة على الشركات ، فمن المنظور

تساعد الشركة على النمو والتطور وتحقيق الأهداف طويلة الأجل لتعظيم قيمة الشركة وتعزيز أرباحها مع التزاماتها بتحقيق مصالح الأطراف الأخرى ذات العلاقة بالشركة .

وعليه فإنها تضم مجموعة القوانين والإجراءات واللوائح التى تحكم إدارة الشركة بهدف تعظيم قيمتها وريعتها للمدى البعيد لصالح المساهمين .

والواقع أن موضوع الحوكمة يتركز على كيفية الموازنة الصلاحيات التى تتمتع بها إدارة الشركة وحماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين .

## محتويات البحث :

- ١ - المقدمة .
- ٢ - مفهوم وتعريف حوكمة الشركات .
- ٣ - أسباب الحاجة إلى حوكمة الشركات .
- ٤ - مبادئ حوكمة الشركات .
- ٥ - حوكمة الشركات فى مصر .
- ٦ - أسس تحسين الحوكمة فى مصر .
- ٧ - الإجراءات التى اتبعتها البورصة لحوكمة البورصة .
- ٨ - خاتمة البحث .

\*\*\*\*\*

- ١ - المقدمة .
- تعنى حوكمة الشركات تطوير بيئة قانونية ومؤسسية

الاستثمارية العالمية  
تستدعى مستوى عالٍ من  
الحوكمة حتى تقبل توجيه  
استثماراتها .

(٢) اتجاه كثير من دول العالم  
إلى التحول إلى النظم  
الاقتصادية الرأسمالية  
التي يعمل فيها بدرجة  
كبيرة على المشروعات إلى  
انفصال الملكية عن  
الإدارة .

(٣) حماية حقوق صفار  
المساهمين والأطراف  
الأخرى ذات الصلة  
بالشركة من احتمال  
تواطؤ كبار المساهمين مع  
الإدارة لتحقيق مصالحهم  
الخاصة على حساب  
الباقى .

(٤) غياب التحديد الواضح  
لمسئولية مجلس الإدارة  
والمدراء التنفيذيين أمام  
أصحاب المصالح  
والمساهمين .

(٥) التوجه إلى الخصخصة  
استدعى وجود معايير  
تكفل سلامة أوضاع  
المؤسسات العامة .

## (٢) الإدارة التنفيذية :

■ لا بد أن يكون لديهم  
الكفاءة والنزاهة المطلوبين  
لإدارة البنك كما أنه عليهم أن  
يتعاملوا وفقاً لأخلاقيات  
المهنة .

## (٣) المراجعين الداخليين :

■ فلهم دور هام فى تقييم  
عملية إدارة المخاطر .

## (٥) حملة الأسهم :

■ يلعب حملة الأسهم دور  
هاماً فى مراقبة أداء  
الشركات بصفة عامة حيث  
إنهم فى إمكانهم التأثير على  
تحديد توجيهات البنك .  
أما الفاعلين الخارجيين  
يمثلوا فى :

(١) الإطار القانوني  
والتظيمي والرقابى .

(٢) ودور العامة مثل وسائل  
الإعلام وشركات التقييم  
والباحثين .

ثانياً : أسباب الحاجة إلى  
حوكمة الشركات .

ترجع أسباب الحاجة إلى

حوكمة الشركات إلى مجموعة

نقاط رئيسية وهى :

(١) متطلبات المؤسسات

المصرفى ، فإن الحوكمة  
تتضمن أساليب مراقبة الأداء  
من قبل مجلس الإدارة  
والإدارة العليا للبنك ، والتى  
من شأنها أن تؤثر فى تحديد  
الأهداف ومراعاة حقوق  
حملة الأسهم وحماية حقوق  
المودعين ( الفاعلين  
الداخليين ) .

بالإضافة إلى علاقة  
هؤلاء بالفاعلين الخارجيين  
External players والتى  
تحدد من خلال إطار تنظيمي  
، وسلطات الهيئة الرقابية ،  
كما يتسع مفهوم الحوكمة  
ليشمل دور العامة The Role  
Of The Public ، وهم كل  
الفاعلين الذين من شأنهم  
التأثير على أحكام الرقابة  
على أداء البنوك .

والفاعلين الداخليين هم :

(١) مجلس الإدارة :

■ ومهمته وضع  
الاستراتيجيات وتوجيه الإدارة  
العليا ووضع سياسات  
التشغيل وتحمل المسئولية  
والتأكد من سلامة موقف  
البنك .

(٦) حدوث حالات الإفلاس والتعثر المالي الناتج عن سوء الإدارة وإساءة استخدام السلطة ودفع الجمهور العام إلى الضغط على المشرعين لاتخاذ الإجراءات الكفيلة لحماية مصالحها .

(٧) ما شهده العالم من تحرير الأسواق المالية وتزايد انتقال رؤوس الأموال بشكل غير مسبوق ودفع اتساع حجم المشروعات والانفصال التام بين الملكية والإدارة أدى إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين وإلى وقوع العديد من الشركات في أزمات مالية .

**ثالثاً : مبادئ حوكمة الشركات .**

تتقسم المبادئ الدولية الخاصة بالقواعد المنظمة لإدارة الشركات إلى ست مجموعات رئيسية ويندرج تحت كل قسم مجموعة من المبادئ التفصيلية كما يلي :-

**أولاً : توافر إطار فعال** لحوكمة الشركات .

**ثانياً : حقوق المساهمين .**

**ثالثاً : المعاملة العادلة للمساهمين .**

**رابعاً : دور الأطراف ذات المصلحة أو الصلة (Stakeholders) بالنسبة للقواعد المنظمة لحوكمة الشركات .**

**خامساً : الإفصاح والشفافية .**

**سادساً : مسئوليات مجلس الإدارة .**

**أولاً : توافر الأسس اللازمة للفاعلية إطار حوكمة الشركات .**

(أ) يجب أن يتم تطوير هيكل حوكمة الشركات مع مراعاة تأثيرها على الأداء الاقتصادي الكلي ، ونزاهة السوق ، والحوافز التي تخلقها للمشاركين بالسوق ، والترويج لشفافية وكفاءة الأسواق .

(ب) إن المتطلبات القانونية والرقابية التي تؤثر على ممارسة حوكمة الشركات داخل التشريع يجب أن تتوافق مع قواعد القانون وشفافيته والإلزام بتطبيقه .

(ج) يجب أن تنص التشريعات

بوضوح على تقسيم المسئوليات بين الهيئات المختلفة مع ضمان تحقيق مصالح الجمهور .

(د) يجب أن تتمتع الهيئات الإشرافية والرقابية المسئولة عن تنفيذ القانون بالسلطة والنزاهة والموارد اللازمة للقيام بواجباتها بأسلوب مهني وطريقة موضوعية .

**ثانياً : حقوق المساهمين .**

يجب أن يحمى إطار القواعد المنظمة لحوكمة الشركات ، ويسهل ممارسة حقوق المساهمين .

**أ - تتضمن حقوق المساهمين الأساسية المبادئ التالية :**

- (١) الأساليب الآمنة لتسجيل الملكية .
- (٢) نقل أو تحويل ملكية الأسهم .
- (٣) الحصول على المعلومات .
- (٤) المشاركة والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين .
- (٥) انتخاب وعزل أعضاء مجلس الإدارة .
- (٦) المشاركة في أرباح الشركة .

ب - حق المساهمين المشاركة فيه ، وإعلامهم بشكل كاف عن القرارات المتعلقة بالتغييرات الجوهرية في الشركة .

ج - حق المساهمين في المشاركة بفاعلية والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين وإعلامهم بالقواعد ، بما في ذلك إجراءات التصويت التي تحكم اجتماعات الجمعية .

(١) الحصول على معلومات كافية وفي الوقت المناسب عن مكان وتاريخ وجدول أعمال اجتماعات الجمعية العامة ، بالإضافة إلى المعلومات الكاملة في التوقيت المناسب عن الموضوعات التي سيتخذ بشأنها قرارات في الاجتماع .

(٢) إتاحة الفرصة لتوجيه الأسئلة لمجلس الإدارة ، بما فيها الأسئلة الخاصة بالمرجعة السنوية الخارجية ، وإدراج بنود جديدة في جداول الأعمال واقتراح الحلول

المناسبة .

(٣) المشاركة الفعالة للمساهمين في القرارات الأساسية الخاصة بحوكمة الشركات ، مثل ترشيح وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة ، ويجب على المساهمين إعلان رؤيتهم بشأن سياسة مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين ، كما يجب أن تخضع مكونات نظام البدلات الخاصة بأعضاء مجلس الإدارة والعاملين لموافقة المساهمين .

(٤) حق المساهمين في التصويت بالحضور شخصياً أو غيائياً مع مراعاة المساواة في تأثير التصويت بالحضور الشخصي أو الغيابي .

د - وجوب الإفصاح عن هيكل رأس المال والرتب التي يمكن بعض المساهمين من الحصول على قدر من التحكم الذي يؤثر على سياسة الشركة بما لا يتناسب مع نسبة مساهمتهم .

هـ) الكفاءة والشفافية في قيام السوق بوظائفه في الرقابة على الشركات :

(١) القواعد والإجراءات التي تغطي عمليات الاستحواذ والصفقات غير العادية مثل الاندماج وبيع أصول الشركة يجب أن تكون واضحة ومعلنة وأسعارها تتصف بالشفافية والشروط العادلة .

(٢) عدم استخدام وسائل مضادة لعمليات الاستحواذ بفرض حماية الإدارة من المسائلة .

و - يجب على جميع المساهمين بما في ذلك المستثمر المؤسسي ممارسة حقوق الملكية الخاصة بهم :

(١) يجب على المستثمر المؤسسي الذي يعمل في المجالات المالية أو الائتمانية أن يفصح عن جميع السياسات المتعلقة بحوكمة الشركات والتصويت فيما يخص استثماراته ، بما في ذلك الإجراءات الخاصة باستخدام حقوقه في التصويت .

(٢) يجب على المستثمر المؤسسي الذي يعمل في المجالات المالية أو الائتمانية أن يفصح عن أسلوبه في التعامل مع تضارب المصالح الذي قد يؤثر على ممارسته الحقوق الرئيسية للملكية الخاصة باستثماراته .

ز- يجب أن تتوافر لجميع المساهمين ، بما في ذلك المستثمر المؤسسي ، الفرصة لتبادل الاستشارات في الموضوعات المتعلقة بحقوق ملكيتهم المنصوص عليها بالمبادئ التي تتناول الاستثناءات لمنع سوء الاستغلال .

ثالثاً : المعاملة العادلة للمساهمين .

يجب أن تتضمن قواعد حوكمة الشركات المساواة في معاملة المساهمين من ذات الفئة ، بما في ذلك الأقلية والأجانب من المساهمين كما يجب أن يحصل المساهمين على تعويضات كافية في حالة انتهاك حقوقهم .

أ- يجب معاملة جميع المساهمين من نفس الفئة بالتساوي :

(١) توفير حقوق التصويت المتساوية لحملة الأسهم داخل كل فئة ، ولهم الحق في الحصول على معلومات عن حقوق التصويت المرتبطة بكافة فئات الأسهم قبل شراء الأسهم ، يجب أن تخضع التفسيرات في حقوق التصويت ، والتي تؤثر سلباً على بعض فئات المساهمين لموافقتهم .

(٢) حماية حقوق الأقلية من المساهمين من الممارسات الاستغلالية من جانب أو لمصلحة المساهمين المسيطرين سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة مع توفير وسائل تعويضية فعالة .

(٣) حق التصويت من جانب أمناء الحفظ أو المالك المسجل بالاتفاق مع المالك المستفيد .

(٤) إزالة المعوقات الخاصة بالتصويت عبر الحدود .

(٥) يجب أن تسمح الإجراءات المتبعة لمعد اجتماعات

الجمعيات العامة للمساهمين بالمعاملة المتساوية لكل المساهمين ، وعلى الشركة أن تتجنب الصعوبات وارتضاع تكاليف التصويت للمساهمين .

ب- يجب حظر الاتجار أو التداول لحساب المظالم على المعلومات الداخلية .

ج- يجب على أعضاء مجلس الإدارة والمديرين والإفصاح عن تعاملاتهم الخاصة بالصفقات أو الأمور التي لها تأثير على الشركة بأسلوب مباشر أو غير مباشر أو نيابة عن أطراف أخرى .

رابعاً : دور الأطراف ذات المصلحة أو الصلة (Stakeholders) بالنسبة للقواعد المنظمة لحوكمة الشركات .

يجب أن يقر الإطار الخاص بالقواعد المنظمة لحوكمة الشركات بحقوق أصحاب المصالح كما هي محددة في القانون ، ويشجع التعاون الفعال بين الشركات

وأصحاب المصالح بالشركة  
لخلق الوظائف وتوفير  
الاستمرارية للشركات  
السليمة مالياً .

(أ) يجب أن يؤكد إطار  
القواعد المنظمة لحوكمة  
الشركات على ضرورة  
احترام حقوق أصحاب  
المصالح التي يحميها  
القانون .

(ب) يجب إتاحة الفرصة  
لأصحاب المصالح  
للحصول على تعويض  
مناسب عن انتهاك  
حقوقهم .

(ج) يجب العمل على تطوير  
آليات مشاركة العاملين  
في تحسين الأداء توفير  
المعلومات وفرص النفاذ  
لها لأصحاب ذوى المصالح  
بأسلوب دورى وفى  
التوقيت المناسب .

(د) توفير المعلومات وفرض  
النفاذ لها لأصحاب ذوى  
المصالح بأسلوب دورى  
وفى التوقيت المناسب .

(هـ) يجب السماح لذوى  
المصالح ، بما فيهم

العاملين من أفراد  
والجهات التى تمثلهم  
بالاتصال بحرية بمجلس  
الإدارة للتعبير عن  
مخاوفهم تجاه التصرفات  
غير القانونية والمنافية  
لأخلاقيات المهنة ، بما لا  
يؤدى إلى المساس  
بحقوقهم .

(و) يجب أن يزود إطار  
القواعد المنظمة لحوكمة  
الشركات بهيكل فعال  
كفء للحماية من الإسار  
والتطبيق الفعال لحقوق  
الدائنين .

#### خامساً : الإفصاح والشفافية .

يجب أن يؤكد إطار  
القواعد المنظمة لحوكمة  
الشركات على الإفصاح  
السريع والدقيق لكافة  
البيانات المتعلقة بالأمور  
المادية للشركة ، بما فى ذلك  
الموقف المالى ، الأداء ، الملكية  
والرقابة على الشركة .

أ - يجب ألا يقتصر الإفصاح  
على المعلومات الجوهرية  
ولما يشغل أيضاً ما يلي :

(١) النتائج المالية والتشغيلية

للشركة .  
(٢) أهداف الشركة .  
(٣) ملكية أسهم الأغلبية  
وحقوق التصويت .  
(٤) مكافآت أعضاء مجلس  
الإدارة والمديرين  
التنفيذيين والمعلومات  
الخاصة بمؤهلاتهم  
وكيفية اختيارهم  
وعلاقتهم بالمديرين  
الأخرين ومدى  
استقلالهم .

(٥) معاملات الأطراف ذوى  
العلاقة .  
(٦) عناصر المخاطر الجوهرية  
المتوقعة .

(٧) الأمور الجوهرية المتعلقة  
بالعاملين وغيرهم من  
ذوى الشأن والمصالح .

(٨) هياكل وسياسات قواعد  
حوكمة الشركات  
ومضمون قانون حوكمة  
الشركات وأسلوب تنفيذه .

ب - يجب إعداد المعلومات  
المحاسبية والإفصاح عنها  
طبقاً لمعايير المحاسبة  
والمراجعة المالية وغير  
المالية .



ج) يجب إجراء المراجعة السنوية لحسابات الشركة بواسطة مراجع مستقل ومؤهل وذلك بهدف تقديم ضمان خارجي وموضوعي للمجلس والمساهمين يفيد أن القوائم المالية تمثل بالفعل المركز المالي للشركة وأدائها في جميع المجالات الهامة .

د - يجب أن يقدم مراجعو الحسابات الخارجيين تقاريرهم للمساهمين وعليهم بذل العناية المهنية الحريصة عند القيام بالمراجعة .

هـ - يجب توفير قنوات لبحث المعلومات تسمح بحصول المستخدمين على معلومات كافية وفي التوقيت المناسب وبتكلفة اقتصادية وبطريقة تتسم بالعدالة .

و - يجب أن يزود إطار حوكمة الشركات بمنهج فعال يتناول التحليل ويدعم توصيات المحلل ، والوسطاء ، وشركات التصنيف وغيرها من

الأطراف التي تؤثر على القرارات التي يتخذها المستثمرون والتي تخلو من تعارض لمصالح الذي قد يؤثر على نزاهة التحليل أو توصيات المحلل .

سادساً : مسؤوليات مجلس الإدارة .

يجب أن يؤكد إطار قواعد حوكمة الشركات على استراتيجية رئاسة الشركة ، والرقابة الفعالة لمجلس الإدارة على إدارة الشركة ، ومسئولية مجلس الإدارة أمام الشركة والمساهمين .

أ - يجب على أعضاء مجلس الإدارة في حالة ، ما إذا أثرت قراراته على مجموعة من المساهمين أن يعامل معاملة متساوية لكل فئة من فئات المساهمين .

ب - يجب أن يضمن مجلس الإدارة في حالة إذا ما أثرت قراراته على مجموعة من المساهمين أن يعامل معاملة متساوية لكل فئة من فئات

المساهمين .

ج) يجب أن يضمن مجلس الإدارة الالتزام بالقانون مع الحرص على مصالح الأطراف ذات المصلحة .

د) يجب على مجلس الإدارة القيام ببعض المهام الرئيسية ، بما في ذلك :

(١) وضع استراتيجية الشركة ، سياسة الخطر ، الميزانيات ، خطط العمل ، تحديد أهداف الأداء ، مراقبة التنفيذ والأداء ، النفقات الرئيسية ، الاستحواذات ، تصفية الاستثمارات .

(٢) متابعة قياس كفاءة ممارسة الشركة لقواعد حوكمة الشركات وإجراء التعديلات عند الحاجة .

(٣) اختيار ومكافأة ومتابعة وإحلال كبار المديرين عند الضرورة .

(٤) الإفصاح عن مكافآت المديرين وأعضاء مجلس الإدارة لتحقيق مصالح الشركة والمساهمين طويلة الأجل .

(٥) توافر نظام رسمي يتصف بالشفافية لعمليات ترشيح وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة .

(٦) الرقابة على حالات تعارض المصالح الخاصة بالمديرين وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين بما في ذلك سوء استخدام أصول الشركة وإحكام السيطرة في بعض العمليات المتعلقة بها .

(٧) التأكد من سلامة التقارير والنظم المحاسبية والمالية للشركة بما في ذلك نظام المراجعة المالي المستقل والرقابة الداخلية ، خاصة أنظمة إدارة الخطر والرقابة المالية والتشغيلية والالتزام بتطبيق القانون .

(٨) الإشراف على عملية الإفصاح ووسائل الاتصال .

(٩) - يجب أن يتمكن مجلس الإدارة من الحكم بموضوعية على شئون الشركة مستقلاً عن الإدارة :

(١) تكليف عدد كاف من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين يتوافر فيهم القدرة على الحكم الموضوعي على مهام قد يحدث فيها حالات تعارض المصالح المحتملة ( مثل التقارير المالية - التعميمات - مكافآت التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة ) .

(٢) يجب على مجلس الإدارة أن يقوم بالتحديد الدقيق والإفصاح عن الهدف والتشكيل وإجراءات العمل الخاصة بلجان مجلس الإدارة عند تأسيسها .

(٣) على أعضاء مجلس الإدارة تكريس وقت كاف لممارسة مسئوليتهم .

و- يجب أن يتوافر لأعضاء مجلس الإدارة سهولة النفاذ إلى المعلومات المناسبة الدقيقة وفي التوقيت المناسب حتى يتمكن لهم القيام بمسئولياتهم على أكمل وجه .

## ٥- حوكمة الشركات في مصر

تتزايد الأهمية المعنوية الخاصة بقواعد وتطبيقات حوكمة الشركات في مصر حيث قام البنك الدولي بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية ، وشارك فيه عدد من المراكز البحثية ومكاتب المحاسبة والمراجعة والمهتمين من الاقتصاديين والقانونيين .

وخلص التقرير إلى أهم نقاط الضعف والقوة في مناخ حوكمة الشركات بكل من قطاع المال والشركات ، وقد أشار التقرير في مجمله إلى أن مفهوم ومبادئ حوكمة الشركات في مصر متواجدة في نسيج عدد من القوانين الحاكمة ، ولوائحها التنفيذية وتعديلاتها ، ومن أهمها قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، وقانون قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ ، وقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ،

وقانون الاستثمارات رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ ، وقانون التسوية والإيداع والحفظ المركزي رقم ٩٢ لسنة ٢٠٠٠ ، وغيرها من القوانين التي ترتبط بحوكمة الشركات المصرية سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، كما أن النتائج التي منحها التقرير لحوكمة الشركات في مصر تشير إلى وجود العديد من الممارسات الإيجابية منها ، وأن القانون المصري يكفل الحقوق الأساسية لحملة الأسهم كالمشاركة في توزيع الأرباح والتصويت في الجمعيات العمومية ، والإطلاع على المعلومات الخاصة بالشركة وغيرها ، ويحمي القانون كذلك حقوق أصحاب المصالح من حملة السندات والمقرضين والعاملين ، كما أن المعايير المحاسبية والمراجعة المصرية تتسق مع المعايير الدولية .

ومن ناحية أخرى ، والمراجعة فقد أشار التقرير إلى بعض الممارسات السلبية وهي بل يرتبط بالإفصاح

عنها يتعلق بالملكية والإدارة ومنها الإفصاح عن هيكل الملكية الصريحة والمستترة أو المتداخلة ومكافآت مجلس الإدارة ، والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية (مثل عوامل المخاطر المحتملة) ، وكذلك يجب تدعيم ممارسات المحاسبة والمراجعة السليمة ، كما أنه في غاية الأهمية أن يتم تطوير ممارسات المحاسبة والمراجعة السليمة ، كما أنه في غاية الأهمية أن يتم تطوير ممارسات المحاسبة والإدارة والشركات ، وتدعيم وتشجيع ممارسة حملة الأسهم لحقوقهم المكفولة .

وإذا كانت البنية التشريعية والتنظيمية في مصر قد تم إرساؤها من خلال القوانين المشار إليها إلا أنه نظراً لديناميكية الحركة السريعة والمتلاحقة في أسواق المال والأعمال فإنه

يستلزم التدقيق المستمر في مدى البنود المنظمة ، مع التطوير المستمر للقائمين على تنفيذها لضبط أى من حالات التلاعب وفي هذا الصدد تجدر الإشارة إلى أهمية كل من المتابعة الفورية التي تقوم بها بورصة الأوراق المالية (أثناء التداول) والمتابعة المستمرة التي تقوم بها هيئة سوق المال (سواء قبل أو أثناء أو بعد التداول ) للحيلولة ودراً أى تلاعب ولعلاج الخلل حال حدوثه .

وعلى الرغم من إنجاز عدد من الإجراءات في سبيل تفعيل التطبيقات والقواعد الجيدة لحوكمة الشركات في مصر ، إلا أنه ما زال هناك العديد من الخطوات التي يجب اتباعها لإحداث مزيد من التطور في قطاع الشركات المصرية ، وكذلك التدعيم لاستقرار أسواق المال في مصر .

٦ - حوكمة الشركات في مصر :

في مصر ... البنية

التشريعية والتنظيمية لحوكمة الشركات متقدمة وفي تطور مستمر ، ولكن يجب العمل على تطوير البنية المؤسسية ، والارتقاء بأساليب الإدارة ، وزيادة الوعي لدى الأفراد والفاعلين بالأسواق .

وعلى سبيل المثال ، وليس الحصر ، هناك بعض الإجراءات التي تم اتخاذها لتدعيم الممارسات الجيدة في السوق المصرية بالاتساق مع المعايير والقواعد العالمية منها • استحداث نظام الكتروني للتداول .

• تطبيق النظام الآلي للتسوية والمقاطعة والحفظ المركزي .

• وجود صندوق لضمان التسوية .

• إصدار قواعد جديدة للقيود بالبورصة .

• إصدار معايير للمحاسبة المصرية تتسق مع مثيلاتها العالمية .

• إلزام الشركات بتقديم تقارير مالية ربع سنوية . ومن ناحية أخرى فإن التحديات المحلية والعالمية

تستلزم استكمال تطوير إطار عمل حوكمة الشركات في مصر ، ولذا فمن الخطوات الأخرى الواجب تفعيلها هي تطوير عدد من التشريعات المرتبطة بذلك مثل قانون الشركات الموحدة وقانون سوق المال الجديد وقانون تنظيم مهنة المحاسبة والمراجعة وقانون تنظيم المنافسة ومنع الاحتكار وكذلك تطوير أداء القائمين على إدارة الشركات بإنشاء "مؤسسة المديرين" من أجل الارتقاء بأداء مجلس الإدارة وهو عصب فاعليات حوكمة الشركات ، وذلك من خلال التأكيد على أهمية وجود مديرين مستقلين ، ووفاء حقوق المساهمين .

وفي النهاية وبناءً على ما سبق تجدر الإشارة إلى أن حوكمة الشركات في مصر تكتسب أهمية متزايدة لدى أوساط الاقتصاديين والقانونيين والخبراء والمحللين وذلك لما لها من تأثير على تطوير كل من سوق المال ، وقطاع الشركات المصرية التي تعد - ويعق قاطرة التقدم

والنمو ، وذلك بما يعمل على تدعيم واستقرار الاقتصاد القومي ، والارتقاء بمستوى معيشة المواطن المصري ، ورفاهية المجتمع ككل .

رابعاً : أسس تحسين الحوكمة في مصر .

أولاً : إنشاء هيئة لحوكمة الشركات تهدف إلى جذب الاهتمام بقضايا حوكمة الشركات ، والعمل مع جميع أصحاب المصالح في القطاع الخاص والعام لتطبيق مبادئ حوكمة الشركات بفاعلية .

ثانياً : إصدار دليل حوكمة الشركات بمصر أسوة بما صدر في عديد من الدول ، وبما أصدرته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ، وإصدار قانون المحاسبة والمراجعة ، وقانون الشركات الموحد ، وقانون منع الاحتكارات . ثالثاً : إصدار كل شركة لدليل المهنة .

يجب قيام كل شركة بوضع دليل للمهنة بوجه إلى ضمان عدم تعارض المصالح ، والالتزام بالقوانين واللوائح والمبادئ السائدة مع الإفصاح عن أى عدم التزام الموظفين والمديرين وأن يتاح المهنة للجميع .

رابعاً : تحديد مسئوليات مجلس الإدارة لدعم حوكمة الشركات .

١ - تشكيل مجلس الإدارة : أن تكون الأغلبية بمجلس الإدارة للأعضاء المستقلين من المديرين التنفيذيين ، وأن تفحص لجنة المراجعة وتعتمد كل المعاملات مع الأطراف المرتبطة ، واعتبار أى عضو غير مستقل إذ ما عمل من عائلته موظف تنفيذى خلال ثلاث سنوات سابقة على القرار بالشركة أو بأى من الشركات التابعة .

يجب على مجلس الإدارة وضع

قواعد للتقييم الذاتى من حيث التصرفات السلوكية لأعضاء المجلس وحضورهم ومشاركتهم .

٢ - تقوية الرقابة والإشراف : يجب أن يتخذ مديرو الشركات المتداولة أسهمها فى البورصة الإجراءات التالية :

(أ) منع الممارسات والعمليات المحاسبية التى تعرض الشركة لخطر كبير وتؤدى إلى هوائى مالية مضللة وغير صحيحة نتيجة عدم الالتزام بالمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً بواسطة كبار العاملين بالشركة .

ب - منع حدوث تضارب فى المصالح بعدم السماح بعمليات مع منشآت مملوكة أو تدار بواسطة كبار العاملين بالشركة .

ج - منع العمليات خارج الدفاتر التى تستخدم لإظهار القوائم المالية للشركة بشكل أفضل من حقيقتها ، وطلب الإفصاح

الكامل عن كل الأصول ، والالتزامات والأنشطة التى تؤثر على المركز المالى للشركة .

٣ - دعم استقلال مجلس الإدارة يجب على هيئة سوق المال وغيرها من المنظمات العاملة فى سوق المال والبورصات .

أ - التأكيد على استقلال أعضاء مجلس الإدارة فى الشركات المتداولة أسهمها فى الأسواق بطلب عدم دخول أعضاء مجلس الإدارة فى علاقات مالية مع الشركة بخلاف حصولهم على مكافآت مجلس الإدارة .

ب - التأكيد على أن يكون لرئيس لجنة المراجعة فى الشركات المتداول أسهمها فى الأسواق خبرة مالية ومحاسبية ... ووضع دليل للجنة المراجعة يلزمها بمراقبة القوائم المالية للشركة وأساليب المحاسبة المستخدمة وتعيين وإنهاء خدمة

المراجعين الخارجيين .

**خامساً : التأكيد على استقلال المراجعين :**

● منع مكاتب المحاسبة التي تراجع شركات تتداول أسهمها في الأسواق من تقديم خدمات استشارية لنفس الشركة .

● أن يتم تغيير المراجع الشريك كل ٥ سنوات وفقاً لدوره في أعمال المراجعة .

● يجب أن تُلزم الجمعيات المهنية للمحاسبين أعضائها كمراجعين للقوائم المالية بمعايير معينة قابلة للتطبيق .

**سادساً : المحافظة على حقوق المساهمين .**

● يجب أن يقدم للمساهمين معلومات كافية وفي الوقت المناسب حتى يتمكنوا من المشاركة في القرارات المرتبطة بالتفسييرات الجوهرية في الشركة وعدم حجبتها عنهم سواء كانت هذه المعلومات مالية أو غير مالية أو حتى متعلقة بالشركة .

● **ضرورة إقصاص حملة الأسهم المؤسسة عن سياساتهم في التصويت** حوكمة الشركات .

**سابعاً : دور الإعلام الاقتصادي :**

يجب أن يركز الإعلام الاقتصادي على نشر فكر وأهمية حوكمة الشركات .

**ثامناً : تأسيس معهد إقليمي للمديرين في مصر** بهدف التدريب على نشر الوعي حول مبادئ حوكمة الشركات والتعرف على مبررات تطبيقها وضرورات إصلاح الشركات والقطاع الخاص .

**٧ - الإجراءات التي اتبعتها البورصة لحوكمة البورصة .**

لقد قامت الهيئة العامة لسوق المال ببعض الإجراءات لحوكمة البورصة وذلك عن طريق القوانين واللوائح التنفيذية والقرارات الوزارية وقرارات مجلس إدارة الهيئة

وقرارات رئيس مجلس الإدارة هذا بالإضافة إلى إجراءات رقابية أيضاً التي تساعد في تنظيم سوق المال وتوفير الحماية للمستثمرين وهدفها الحد من التعاملات المخالفة للقانون وعمليات التلاعب والغش .

- لقد ساعدت الإجراءات الرقابية على ذلك بإلغاء العمليات التي تتم في البورصة أو وقف الشركات والمنع من مزاولتها نشاطها وإلغاء التراخيص .

- هناك نوعان من الإجراءات الرقابية :-

أ- إلغاء العمليات .  
ب- جزاءات على شركات الوساطة والعاملين بها .

أما فيما يخص مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة في بورصة القاهرة والاسكندرية فلقد قامت الهيئة بإصدار هذه القواعد التنفيذية بهدف تحقيق نقلة في مجال الإفصاح والشفافية ، وذلك بتحويل مبادئ الحوكمة من مجرد معايير وأدلة إرشادية

إلى قواعد ملزمة ولتحقيق هذا الغرض ، شكل مجلس إدارة الهيئة لجنة داخلية من أعضائه بالإضافة إلى عدد من المستشارين والخبراء لإعداد القواعد التنفيذية الملزمة فى شأن قواعد حوكمة الشركات ولقد بدأت اللجنة أعمالها فى ١٢ يوليو ٢٠٠٦ وانتهت مؤخراً من إعداد تقرير توصيلى لمجلس إدارة الهيئة تضمن مشروعاً للقواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة بالبورصة . كما تضمن التقرير عدداً من الأدلة المقترح إصدارها من الهيئة العامة لسوق المال لمعاونة الشركات الملزمة بتطبيق قواعد الحوكمة ، وقد وافق مجلس إدارة الهيئة - من حيث المبدأ - بجلسته المنعقدة فى ٨/١١/٢٠٠٦ على ما يلى:

١ - اعتماد القواعد التنفيذية الخاصة بمبادئ الحوكمة والرفقة بهذا الخطاب بعد إضافة بعض التعديلات عليها فى ضوء مناقشات وملاحظات أعضاء المجلس على أن تطبق هذه القواعد بشكل إلزامى فى

صورتها النهائية على كافة الشركات المقيدة ببورصتى القاهرة والاسكندرية وعلى أن تدرج هذه القواعد ضمن قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية ببورصتى القاهرة والاسكندرية .

٢ - مخاطبة كافة الجهات المعنية بما فى ذلك الجمعيات المهنية ذات الصلة وبيوت الخبرة لتلقى ملاحظاتهم على مشروع القواعد المرفقة خلال شهر من تاريخه .

- وجارى حالياً التنسيق مع إدارة بورصتى القاهرة والاسكندرية ، والتي تضطلع خلال هذه الفترة بإعداد مشروع لتطوير قواعد وأجراءات قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية ببورصتى القاهرة والاسكندرية بحيث تكون القواعد التنفيذية للحوكمة جزءاً لا يتجزأ من قواعد القيد المذكورة .

- هذا ، وتطرح الهيئة مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات على موقعها الالكترونى حرصاً منها على

مشاركة كافة الجهات وتلقى الآراء والملاحظات بشأن تلك القواعد لى تأخذها بعين الاعتبار عند إصدارها فى شكلها النهائى .

٨ - خاتمة البحث .

من البحث يتضح أنه لا بد من توافر القواعد الواضحة والرادعة لأحكام الرقابة على أداء الشركات والجهاز المصرفى .

لا بد من توافر المؤسسات المطلوبة أو تأهيل الكوادر البشرية المناسبة .

يتمثل التحدى الحقيقى الذى يواجهه الأسواق الناشئة، الحوكمة لا يقتصر دورها على وضع ومراقبة تطبيق القواعد والقوانين لكنه لتشمل توفير البيئة المحيطة لدعم المصادقية ولن يتأتى إلا بالتعاون بين كل من الحكومة والجهاز الرقابى والقطاع الخاص والأفراد من الجمهور والشركات المختلفة وذلك من حيث أن مسئولية الحوكمة تعتبر مسئولية المجتمع بأسره .

# أنواع ومكونات سوق رأس المال وأثر التجارة الإلكترونية عليه

إعداد / حنان سعد عبد الملاك

مهام ومستشار قانوني

## المقدمة :

■ إن التطور الذي لحق بالاقتصاد العالمي والمحلي أدى إلى ظهور الكيانات الإنتاجية والتجارية ذات الأحجام الكبيرة من حيث رؤوس الأموال والإنتاجيات وانتشار فروع تلك الكيانات الجغرافية في ظل العولمة .

■ كذا أدت الحاجة لتشديد تلك الكيانات إلى ظهور الأشكال القانونية الجديدة لتأسيس تلك الكيانات في شكل شركات الأموال وخاصة الشركات المساهمة وذلك بفرض زيادة عدد المساهمين للعمل على توفير مصادر للتمويل تتناسب مع حجم التكاليف

الاستثمارية الكبيرة التي تتطلبها تلك الكيانات ، ونتيجة لهذا التطور في نمو حجم المؤسسات الاقتصادية فقد تطورت المنشآت الحكومية التي تقدم الخدمات الاقتصادية والاجتماعية وخدمات وسلع وصناعات البنية الأساسية والمشاريع الحكومية العملاقة الأمر الذي أدى إلى حاجة الحكومة لتوفير مصادر لتمويل التكاليف الاستثمارية لتلك المؤسسات .

■ ومن كل ما سبق فقد أدت الحاجة لمصادر التمويل إلى استخدام وسائل

التمويل المتمثلة في الأسهم والسندات كوسيلة مناسبة للتمويل .

■ الأمر الذي أدى إلى وجود سوق رأس المال يتم تداول الأسهم والسندات به .

■ هذا فضلاً عما حدث من تطور في صناعة الاستثمار في الأوراق المالية والذي أدى إلى استحداث العديد من الأدوات المالية الجديدة والتي من أبرزها ما يعرف بالأدوات المالية المشتقة أو المشتقات المالية "Financial Derivatives" ، وقد نشأت هذه المشتقات كأداة لإدارة المخاطر وتطور استخدامها بحيث أصبحت



الآن بجانب كونها أدوات لإدارة المخاطر ، ومن أهم أدوات الاستثمار .

■ ومن هنا جاءت أهمية أسواق رأس المال فى عملية التنمية الاقتصادية نظراً لأن تلك الأسواق تقوم بدور رئيسى فى تجميع كافة المدخرات بأشكالها المختلفة وأجالها المتباينة وإعادة استثمارها سواء بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر بالإضافة إلى أنه من خلال هذا السوق يتم بيع وشراء الأصول المالية من أسهم وسندات وغيرها من الأوراق المالية .

■ ونتيجة لما تقدم فقد صدرت قوانين لتنظيم المعاملات فى سوق رأس المال .

وتقوم الهيئة العامة لسوق رأس المال بالإشراف على سوق رأس المال وقد أنشئت الهيئة بمقتضى القرار الجمهورى رقم ٥٢٠

لمنة ١٩٧٩ وتهدف الهيئة للعمل على تنظيم وتنمية سوق رأس المال ومراقبة حسن قيام هذه السوق .

### الفصل الأول

(( المكونات الأساسية لسوق رأس المال ))

١- الأسهم .

٢- السندات .

٣- صكوك التمويل .

٤- المشتقات المالية .

١- الأسهم :

وهى وفق تعريف القانون رقم ٥ لسنة ١٩٩٢ أنه صك فى رأس مال الشركات المساهمة، وحصة الشركاء غير المتضامنين فى شركات التوصية بالأسهم والسهم يعطى صاحبه الحق فى الحصول على جزء من الأرباح التى تحققها الشركة كما يعطى لصاحبه الحق فى الإدارة وكذا يمكنه الحصول على فائض التصفية عند انتهاء الشركة .

كما نصت المادة على أن يقسم رأس مال الشركة المساهمة

وحصة الشركاء غير المتضامنين فى شركات التوصية بالأسهم إلى أسهم متساوية القيمة فى كل إصدار والسهم هو ما يمثل حق ملكية على جزء من أصول الشركة ويتجسد السهم فى وثيقة مادية تحتوى على بيانات محددة ومعينة .

٢- السندات :

تمثل السندات الجانب الأكبر من الأوراق المالية التى يتم تداولها فى سوق الأوراق المالية حيث تمثل ما نسبته ٨٥ ٪ من إجمالى التداول فى الأسواق المالية وتقوم (الشركات المساهمة والتوصية بالأسهم) بإصدار السندات لتوفير مصادر للتمويل فى حالة رغبتها فى التوسيع حيث تلجأ الشركة للاقتراض من الجمهور عن طريق قيامها بإصدار سندات تطرح للاكتتاب العام ، وتمضى هذه السندات عوائد دورية ثابتة ويعتبر المكتتب فى هذه

السندات دائماً للشركة بمقدار ما اكتب فيها من سندات .  
ويمرّف السند بأنه صك مديونية طويل الأجل بفائدة سنوية محددة .

### ٣ - صكوك التمويل :

صكوك التمويل مثلها مثل "السندات" تصدر في شكل شهادات اسمية وقد تصدر لحاملها وتكون تلك الصكوك قابلة للتداول في بورصة الأوراق المالية .

فهى عبارة عن ورقة مستحقة يجوز لشركات المساهمة وشركات التوصية بالسهم إصدارها لمواجهة احتياجاتها التمويلية أو لتمويل نشاط أو عملية بذاتها وهى كذلك نوع من أنواع السندات تدّر عائداً متغيراً لا يجاوز ما يحدده البنك المركزي بالاتفاق مع الهيئة العامة لسوق المال .

### ٤ - المشتقات المالية :

والمقصود بالمشتقات المالية هى تلك الأدوات المالية التى تشتق من الأدوات المالية

الأساسية التى سبق إصدارها ويتم تداولها في الأسواق الحاضرة ، وتكون نتيجة هذه المشتقات نشوء حقوق أو التزامات تؤدى إلى تحويل المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية الأساسية دون أن تمتد عملية التبادل للأداة المالية الأساسية التى نتجت عنها هذه المخاطر وفيما يلى أثر أنواع المشتقات المالية شيوعاً .

### ■ العقود الآجلة

" Forward Contracts "

### ■ العقود المستقبلية

" Future Contracts "

### ■ عقود المبادلة

" Swaps "

### ■ عقود الاختيار

" Options "

### الفصل الثانى

( مكونات سوق رأس المال )

١ - أسواق رأس المال وتنقسم إلى :

أ ) أسواق حاضرة أو فورية . وتنقسم بدورها إلى :-

■ الأسواق المنظمة "البورصات"

■ الأسواق غير المنظمة .

### ■ الأسواق الاحتكارية :

ب) أسواق العقود المستقبلية .  
٢ - أسواق النقد .

### أولاً : الأسواق النقدية :

ويقصد بالأسواق النقدية "السوق المنظم لأدوات الائتمان ذات الأجل القصير" سوق خصم الأوراق المالية وسوق الأموال المقرضة لدى الطلب وهى هذه السوق يتم عرض وطلب رؤوس الأموال الحاضرة والسائلة حيث يوافق صاحب رأس المال على استثمار أمواله فى السوق لمدة قصيرة أو يستخدمها فى ائتمان قصير الأجل فى مقابل الحصول على فائدة من عمليات الخصم والإقراض حيث يقوم البنك بدور أساسى فى هذا الصدد .  
ثانياً : الأسواق المالية :

ويقصد بها بورصات الأوراق المالية وهى تلك التى تتداول فيها الأوراق المالية "الأسهم والسندات" التى تصدرها الشركات والحكومة ويتم

التعامل فيها بين مجموعة من  
السماسرة ومندوبيهم  
والوسطاء - حيث يتم التعامل  
بالبيع والشراء على هذه  
الأوراق في ساعات محددة -  
وهي تلك الأسواق المنظمة  
للأسهم والسندات .

وتنقسم سوق رأس المال إلى  
ما يلي :

أولاً : السوق المنظمة :

وهي السوق التي يتم فيها  
التعامل طبقاً لقوانين  
 وإجراءات رسمية وتشرف  
عليها جهات رسمية وحكومية  
متخصصة ويقتصر التعامل  
فيها على الأوراق المالية  
المسجلة في جداولها ويطلق  
على الأسواق المنظمة لفظ  
"البورصة"

ثانياً : الأسواق غير المنظمة :

وهي الأسواق العرفية التي  
ليس لها نظام رسمي  
ولا يوجد لها مكان محدد  
تتم فيه العمليات التي  
تجرى على أوراق مالية  
لا تتوافر فيها الشروط  
المطلوبة للقييد في

الجداول الرسمية للسوق  
المنظمة ولذا يطلق عليها سوق  
غير رسمية أو خارج  
المقصورة .

وهناك تقسيم آخر من  
حيث ما يلي :-

١ - أسواق حاضرة أو فورية  
وهي تلك الأسواق التي  
تتعامل مع أوراق مالية طويلة  
الأجل ممثلة في الأسهم  
والسندات ويتم تسليمها  
وتسليمها فور إتمام الصفقة  
وهي تشمل أسواق رأس المال  
المنظمة "البورصات" وأسواق  
رأس المال الغير منظمة وهي  
التي تتداول فيها الأوراق  
المالية من خلال بيوت  
السمسرة والمصارف التجارية  
، إلى جانب أسواق أخرى  
تتمثل في وزارة الخزانة أو  
البنك المركزي .

٢ - أسواق العقود المستقبلية  
الأجلة فهي أيضاً أسواق  
تتعامل في الأسهم والسندات  
ولكن من خلال عقود  
واتفاقات يتم تنفيذها في  
تاريخ لاحق ويطلق عليها  
أسواق الاختيار أو أسواق

العقود .

أنواع الأسواق :

السوق الأولية : «سوق الإصدار»  
السوق الثانوية : «سوق التداول»  
السوق الموازية أو الغير منظمة.  
أولاً : السوق الأولية :  
«سوق الإصدار»

وهي الأسواق التي تنشأ فيها  
علاقة مباشرة بين مصدر  
الورقة المالية والمكتب فيها ،  
وهي هذه الحالة سوف تتجمع  
في هذه الأسواق المدخرات  
لتحويلها إلى استثمارات  
جديدة .

فالسوق الأولية هي التي تباع  
فيها الإصدارات الجديدة  
التي تقوم بها شركات الأعمال  
والهيئات العامة والأجهزة  
الحكومية من أجل تمويل  
استثماراتها .

ثانياً : السوق الثانوية :

«سوق التداول»

وهي الوجه الآخر لسوق  
الإصدار ذلك أن خلق الأدوات  
المالية المناسبة وتعددها لا  
يشكل إلا شرطاً واحداً من  
شروط قيام ونمو السوق

المالية المحلية ، ولذا لن يقبل المكتسبون "المذخرون" على المشاركة في عملية إصدار الأوراق المالية إلا إذا كانت تلك الأوراق قابلة للتداول بحيث يمكن تحويلها إلى نقد سائلة واسترداد قيمتها .

فبعد عملية خلق الأوراق المالية من أسهم وسندات في السوق الأولية يتم تداول الأوراق بيسعاً وشراءً في السوق الثانوية "سوق التداول" من خلال البورصة .

ثالثاً : السوق الموازية :

«غير المنظمة»

فهى سوق تنشأ لأوراق بعض الشركات التى تفضل فى دخول البورصة ، فنشأت هذه السوق التى تسمى السوق الموازية ، وهى خاصة بالشركات غير المدرجة أو غير المؤهلة للتسعين فى البورصة وهذا النوع من الأسواق يزدهر بشكل خاص فى البلاد ذات الأسواق المتطورة مثل الولايات المتحدة

الأمريكية .

### الفصل الثالث

(( وسائل مقترحة لتفعيل

أسواق رأس المال ))

« دور التجارة الإلكترونية فى تفعيل البورصة »

تعد التجارة الإلكترونية أحد العناصر المهمة والضرورية فى إدارة نظم العملة الرقمية لسد الفجوة الرقمية فى الدول النامية وتنمية الموارد البشرية وتحقيق التنمية .

وتحقيقاً لهذا الهدف ، يقترح نظاماً جديداً لإدارة سوق الأوراق المالية بهدف سد الفجوة الرقمية فى مجال التجارة والأعمال الإلكترونية وتحقيق التنمية الاقتصادية ، إذ يتيح النظام دراسة وتحليل مؤشرات الأسهم المتداولة بين المستثمرين والشركات وما يتبعها من تنفيذ عمليات حسابية باستخدام وسائل التحليل الأساسية والفنية وعرض رسومات بيانية توضيحية وتوليد تقارير بيانية تعاون المستثمرين فى اتخاذ القرار الأمثل لإجراء

عمليات بيع وشراء الأسهم فى أفضل الأوقات بأعلى ربحية وأقل مخاطر .

ويتم إتاحة هذه العمليات من خلال موقع البرنامج على الإنترنت ، إذ تقدم هذه الخدمات الإلكترونية لأصحاب المحافظ الاستثمارية من خلال منتجات البنوك المحلية .

وهذا يوفر وسيلة ميسرة للمستثمرين بأسواق الأوراق المالية فى العالم .

ويمكن للمستثمر الدخول على محافظته الاستثمارية من الموقع وإجراء عمليات الاستفسار عن رصيد المحفظة الاستثمارية وتقديم الاستشارات المالية والتقارير المعينة للعملاء فى اتخاذ القرارات الاستثمارية المثلى .

كذا يمكن تطوير نظم التجارة الإلكترونية فى مجال أسواق الأوراق المالية بحيث تسمح بتنفيذ نظاماً مطوراً جديداً يجمع عدة مزايا غير متاحة فى النظم السابقة ، بحيث يسمح مجموعة من الحزم

البرمجية التي تتلائم مع طبيعة سوق الأوراق المالية والحسابات بالمصارف العربية ومدى ارتباط كل منها بالآخر.

هذا ويمكن استخدام نظام برامج مكون من مجموعة من الحزم البرمجية المتوافرة بالأسواق بأسعار اقتصادية ويمكن بسهولة التحقق من وجود استفادة من الإمكانيات المتاحة في الوطن العربي لبناء حزم برمجية واعدة في مجال التجارة الالكترونية عبر الإنترنت وإدارة أسواق المال بأسعار رخيصة نسبياً بدلاً من استيرادها من الخارج وهذا يساهم بفاعلية في تنمية الموارد البشرية والاقتصادية وتحقيق التنمية المستدامة المنشودة .

تعد ثورة المعلومات والتكنولوجيا وما تحزوه من خطى مسارعة في التطور والانتشار بالعالم من أهم النقطات في القرن الواحد والعشرين ، إذ أصبحت التقنية الرقمية فيه القاعدة

الأساسية والتي تنطلق منها دول العالم في تعاملاتها ورفع مستواها وتقديمها لمواكبة التتابع الزمني في التراسل والتواصل ، ويستخدم تعبير التنمية المستدامة للدلالة على تحسين ظروف المعيشة لجميع سكان العالم دون زيادة استخدام الموارد الطبيعية إلى ما يتجاوز قدرة كوكب الأرض على التحمل .

وحسب ما يراه غالبية العاملين في مجال أبحاث التنمية المستدامة ، فالجهود الرامية إلى بناء نمط حياة مستدام تتطلب إحداث تكامل بين الإجراءات المتخذة في عدة مجالات رئيسية منها تحقيق النمو الاقتصادي ، إذ أن النظم الاقتصادية العالمية القائمة حالياً بما بينها من ترابط ، تستلزم نهجاً متكاملاً لتهيئة النمو المسؤول الطويل المدى مع ضمان عدم تخلف أية دولة أو مجتمعات عن الركب .

وكذلك تحسين قدرة جميع البلدان ، وعلى الأخص

البلدان النامية ، على التصدي لتحديات العولمة ، بما في ذلك زيادة بناء القدرات البشرية ونقل الأموال والتكنولوجيا الملائمة بيئياً . ونورد فيما يلي نظاماً برمجياً جديداً كمحاولة جادة لتحقيق التنمية المستدامة وبخاصة ما يتعلق منها بمجال التجارة الالكترونية والاستثمار لتنمية الموارد البشرية وتدعيم الاقتصاد .

إذ يتم شرح عدد من المميزات للتجارة الالكترونية وخصوصاً ما يتعلق بنظام وإدارة سوق الأوراق المالية وما يتبعها من عمليات التحليل وبيع وشراء الأسهم وتقديم نظام الخدمات الالكترونية للمحافظ الاستثمارية عبر الإنترنت ، كمات نعرض البناء الهيكلي للنظام الجديد المقترح وخطوات تنفيذه وكذا تقييمه شاملاً لأداء النظام المقترح وذكر التوصيات المهمة الواعدة لسد الفجوة الرقمية في مجال التجارة الالكترونية وإدارة المحافظ الاستثمارية

وسوق الأوراق المالية .

## التجارة الالكترونية وتحقيق التنمية .

يقدم النظام المقترح فى هذه الورقة كيفية إدارة سوق الأوراق المالية لإجراء عمليات بيع وشراء الأسهم فى أسواق التجارة الالكترونية عبر الإنترنت ، وهى محاولة لسد الفجوة الرقمية فى البرمجيات المتخصصة فى مجال التجارة الالكترونية وتحقيق التنمية ، إذ تقدم التجارة الالكترونية عددا من المزايا التى يمكن أن تستفيد منها الشركات بشكل كبير .

وتتضمن التجارة الالكترونية معالجة حركات البيع والشراء وإرسال التحويلات المالية عبر شبكة الإنترنت ، فليس على الزبائن التقل كثيراً للحصول على ما يريدونه أو استخدام النقود التقليدية ، إذ يكفى للمستخدم اقتناء جهاز كمبيوتر ، وبرنامج مستعرض للإنترنت ، واشترك بالإنترنت ، فتتيح التجارة الالكترونية عمليات دعم

المبيعات وخدمة العملاء ، فالتجارة الالكترونية سوق إلكترونى يتواصل فيه البائعون من موردين وشركات ومحلات أو سماسرة ومشتريين .

وتقدم فيه المنتجات والخدمات فى صيغة افتراضية رقمية ، كما يدفع ثمنها بالنقود الالكترونية . وتشمل التجارة الالكترونية البيع والشراء ما بين الشركات - Business to Business ، أو بيع المنتجات والخدمات من الشركات للمستهلك Business to Consumer ، أو المستهلك يبيع لمستهلك آخر بصورة مباشرة Consumer to Consumer ، كما تضم الأفراد الذين يبيعون منتجات أو خدمات للشركات Con-Business ، وكذلك التجارة غير الربحية Non business EC مثل المؤسسات الدينية والاجتماعية .

ومن أهم المزايا الكثيرة للتجارة الالكترونية

ما يلى :

- تسويق أكثر فعالية ، وأرباح أكثر إذ إن اعتماد الشركات على الإنترنت فى التسويق ، يتيح لها عرض منتجاتها وخدماتها فى مختلف بقاع العالم دون انقطاع . طيلة ساعات اليوم وطيلة أيام السنة . ما يوفر لهذه الشركات فرصة أكبر لجنى الأرباح ، إضافة إلى وصولها إلى المزيد من الزبائن .

- تخفيض مصاريف الشركات . تعد عملية إعداد وصيانة مواقع التجارة الالكترونية على الويب أكثر اقتصادية من بناء أسواق التجزئة أو صيانة المكاتب ، ولا تحتاج الشركات إلى الإتفاق الكبير على الأمور الترويجية ، أو تركيب تجهيزات باهظة الثمن تستخدم فى خدمة الزبائن ، ولا تبدو هناك حاجة فى الشركة لاستخدام عدد كبير من الموظفين للقيام بعمليات الجرد والأعمال

وذلك لأن التسوق على الإنترنت يوفر الكثير من التكاليف المنفقة فى التسوق المادى ... ما يصيب فى مصلحة الزبائن .

- نيل رضا المستخدم .

يوفر الإنترنت اتصالات تفاعلية مباشرة ، مما يتيح للشركات الموجودة فى السوق الالكترونى الاستفادة من هذه الميزات للإجابة عن استفسارات الزبائن بسرعة ، ما يوفر خدمات أفضل للزبائن ويستحوذ على رضاهم .

- تسمح هذه التجارة الالكترونية للشركات الصغيرة بمنافسة الشركات الكبيرة .

وتستحدث عددا من التقنيات لتذليل العقبات التى يواجهها الزبائن ، ولا سيما على صعيد سرية وأمن المعاملات المالية على الإنترنت ، وأهم هذه التقنيات بروتوكول

لشراء منتج معين ، كما ليس عليهم نقل هذا المنتج إلى البيت . ولا يتطلب شراء أحد المنتجات أكثر من النقر على المنتج وإدخال بعض المعلومات عن البطاقة الائتمانية ، ويوجد بالإضافة إلى البطاقات الائتمانية عدد من أنظمة الدفع الملائمة مثل استخدام النقود الالكترونية (E-money) .

- حرية الاختيار :

توفر التجارة الالكترونية فرصة رائعة لزيارة مختلف أنواع المحلات على الإنترنت ، وبالإضافة إلى ذلك تزود الزبائن بالمعلومات الكاملة عن المنتجات . ويتم كل ذلك من دون أى ضغوط من الباعة .

- خفض الأسعار .

يوجد على الإنترنت عدد من الشركات التى تبيع السلع بأسعار أخفض مقارنة بالمتاجر التقليدية ،

الإدارية ، إذ توجد قواعد بيانات على الإنترنت تحتفظ بتاريخ عمليات البيع فى الشركة وأسماء الزبائن ويتيح ذلك لشخص بمفرده استرجاع المعلومات الموجودة فى قاعدة البيانات لتفحص تواريخ عمليات البيع بسهولة .

- تواصل فعال مع الشركاء والعملاء .

تطوى التجارة الالكترونية المسافات وتعبر الحدود ، ما يوفر طريقة فعالة لتبادل المعلومات مع الشركاء ، وتوفر التجارة الالكترونية فرصة جيدة للشركات للاستفادة من البضائع والخدمات المقدمة من الشركات الأخرى (الموردين) .

- توفير الوقت والجهد .

تفتح الأسواق الالكترونية (e-market) بشكل دائم (طيلة اليوم ودون أى عطلة ، ولا يحتاج الزبائن للسفر أو الانتظار فى طابور

الطبقات الأمنية Secure

Socket Layers - SSL

وبروتوكول الحركات المالية

الأمنة Secure Electronic

SET - Transactions ،

ويؤدي ظهور مثل هذه

التقنيات والحلول إلى إزالة

الكثير من المخاوف التي

كانت لدى البعض ، وتبشر

هذه المؤشرات بمستقبل

مشرق للتجارة الإلكترونية.

- سوق الأوراق المالية لدعم

التمية المستدامة .

توجد عدة محاولات سابقة

بهدف بناء نظم برمجية

لأتمته سوق الأوراق المالية

والأسهم بهدف دعم

التمية ومنها ، علي سبيل

المثال ، نظام سوق الأوراق

المالية ، ونظام دراسة

مؤشرات الأسهم ، ونظام

خدمات المحافظ

الاستثمارية ، وكذلك نظام

التعرف على العملات

النقدية ، وهذه النظم بنيت

على أساس أنها قواعد

بيانات بهدف تقديم

خدمات محدودة للعملاء ،

وسوف نشرح في ورقة

عملنا هذه نظاماً مطوراً

جديداً يجمع عددا من

المزايا التي توفرها هذه

النظم السابقة مجتمعة معاً

في نظام متكامل لأتمته

وإدارة سوق الأوراق المالية

والحافظ الاستثمارية ،

كما يوفر النظام إمكانية

إجراء التحليلات الأساسية

والفنية وعرض التقارير

المعينة للعملاء في اتخاذ

القرارات الاستثمارية

المثلّي وتقديم الاستثمارات

المالية .

- تتم عمليات أتمته سوق

الأوراق المالية ، كما يقترح

النظام بواسطة إدخال

البيانات الأساسية

للشركات ويشمل ذلك اسم

الشركة ، نشاطها ، رأس

المال ، مقر وفروع الشركة

، ثم بعد ذلك يتم إدخال

البيانات المالية وتنقسم إلى

نوعين هما :

- بيانات سوق البورصة

(الأسهم) ..

وبيانات ميزانيات

الشركات ، وتحتوي بيانات

سوق الأسهم على سبيل

المثال : اسم الشركة ،

وقيمة الكوبون ، وعائد

الكوبون ، وسعر الفتح ،

وأعلى سعر ، وأدنى سعر

وأكبر تداول ، وعادة يتم

نشر ميزانيات الشركات

على فترات ربع سنوية

ونصف سنوية كما يمكن

للمساهمين الحصول عليها

من شركات السمسرة .

يقوم النظام البرمجي بعد

ذلك بإجراء العمليات

الحسابية اللازمة ويتم

توليد عددٍ من التقارير

تحدد كمية المعاملات

وأسعار تداول الأسهم

للشركات ، ويتم تحديد

سعر الأسهم باستخدام

التحليل الأساسي والتحليل

الفني ، ويعتمد التحليل

الأساسي على أمور ثلاثة

لتحديد السعر الحقيقي

الذي ينبغي أن يباع به



السهم ، وتشمل الظروف الاقتصادية والصناعية وظروف الشركة ، أما التحليل الفني فيتتبع حركة الأسعار في الماضي على أمل اكتشاف نمط لتلك الحركة يمكن منه تحديد التوقيت السليم للقرار الاستثماري ، فحركة الأسعار في الماضي تعد مؤشراً يعتمد عليه في التنبؤ بحركتها في المستقبل ، ويستخدم البرنامج التحليل الأساسي لاختيار الأسهم وباستخدام التحليل الفني يتم متابعة حركة الأسهم والتعرف على سلوكه ، ويحسب البرنامج مجموعة من نسب المؤشرات المالية لكل منها دلالة محددة ويشمل ذلك :

- **نسبة السيولة** : توضح قدرة الشركة على الوفاء بديونها والتزاماتها ومدى توفر النقود لمواجهة الظروف الطارئة .

- **نسب النشاط** : توضح مدى السرعة في تحويل ممتلكات الشركة من مخزون واستثمارات إلى نقدية ومدى نجاح الشركة في تحصيل أموالها لدى الغير ، ومدى نجاح الشركة في الاستخدام الأمثل لممتلكاتها .

- **نسب الربحية** : وهي توضح إن كانت الشركة رابحة أم خاسرة ، وتمثل أهم المؤشرات المالية التي يحتاجها المستثمرون والمضاريون في البورصة لمعرفة ما سيعود عليهم من فوائد الاستثمار عند شراء الأسهم .

- **نسب التغطية** : وتوضح عدد مرات تغطية ديون الشركة من خلال دخلها وهذا المؤشر يوضح مدى حماية الشركة للمساهمين ، إذ إنه عند إفلاس الشركة ، فإنه يمكن تسديد ديونها إلى حملة الأسهم .

- **نسب الاقتراض** : تقيس

هذه النسب المدى الذي ذهبت إليه الشركة في الاعتماد على الاقتراض في تمويل احتياجاتها التشغيلية والتطويرية ، ولهذه المجموعة من النسب تأثير إيجابي وآخر سلبي ومن ثم لابد أن يعطى لها المستثمر قدراً كافياً من الاهتمام ، فالتأثير الإيجابي لكون الاعتماد على القروض تعنى انخفاض تكلفة الأموال بسبب الانخفاض النسبي لتكلفة هذا النوع من مصادر التمويل ، أما التأثير السلبي فإن زيادة نسب الاقتراض قد تعرض الشركة لمخاطر الإفلاس .

### بناء النظام المقترح

لقد استخدم في بناء النظام البرمجي المقترح مجموعة من الحزم البرمجية المتوافرة بالأسواق بأسعار اقتصادية ، وهذا يؤدي إلى إمكانية بناء حزم برمجية واعدة في مجال التجارة

النسب المالية المتعارف عليها التي تم شرحها سابقاً والموضحة في شكل (٤) يمكن للمستثمر معرفة أحوال وظروف الشركة الحقيقية التي لا يبينها سعر السهم ، إذ أن مراقبة السعر اليومي للسهم فقط ليس كافياً ، بالنسبة إلى المتخصصين ، ويمكن عرض استعراض بياني لأهم الشركات حسب القطاع أو أقل الأسعار أو أكبر الأسعار بالإضافة إلى عدد من التقارير عن الشركات ، ويوجد أيضاً التقرير اليومي للسوق وهو كما هو موضح يبين أهم التحركات خلال اليوم وما تم وأهم الشركات في السوق ، كما يمكن للمستثمر بعد ذلك تنفيذ طلبات الشراء كما هو موضح في شكل رقم (٥) ، وكذلك يمكنه عرض ومعرفة كشف الحساب للموجودات في محفظته الاستثمارية ، وهكذا نجد أن هذا البرنامج هو برنامج متكامل يفي بمعظم متطلبات المهتمين بسوق المال ورجال الأعمال .

الأسعار اليومية للشركات كلها أو التي يهتم بها فقط وعندها يمكنه متابعة مدى الثبات والتغير ، ومن أهم الشاشات هي أسماء وبيانات الشركات المساهمة في سوق الأوراق المالية وهي موضحة في شكل (٣) ، وتعرض هذه الشاشة أسعار تداول الأسهم وأعلى سعر وأدنى سعر وكذلك كمية التداول التي تمكن المستخدم من معرفة البيانات كافة التي يمكن أن يحتاجها ليقرر الشراء أو عدم الشراء ، ومن تلك البيانات يمكن معرفة تطور الأسعار لكل شركة هبوطاً وارتفاعاً ومن خلال الملاحظة يمكن للمستثمر أن يقرر إذا كان يريد الشراء أم لا .

كما يمكن أيضاً للمستثمر أن يستخدم طريقة أخرى ، كما هو موضح في الشاشة شكل (٥) وهي معرفة البيانات المالية الأساسية للشركة مثل الأرباح والخسائر والإيرادات والمصروفات وما إلى ذلك ... ومن خلال

الالكترونية وأسواق المال بأسعار رخيصة نسبياً في الدول العربية بدلاً من استيرادها من الخارج ، فقد استخدمت لغة ASP.NET في كتابة برامج بناء الموقع وتصميم الصفحات وربطها بقواعد البيانات ، كما استخدم برنامج قاعدة البيانات أكسس MS Access في بناء قاعدة البيانات الخاصة بالنظام ويمكن عند التوسعة استخدام قاعدة البيانات أوركل Oracle في حالة النظم الكبيرة الحجم من حيث عدد العملاء ، كما استخدم برنامج نظام تشغيل النوافذ المحترف Windows XP Professional

### تنفيذ وتقييم أداء النظام

يبدأ برنامج سوق الأوراق المالية بعرض شاشة الافتتاح الرئيسية كما هو موضح في شكل ٢ بها عدة اختيارات تقيد رجال الأعمال والمهتمين كافة بالاستثمار في البورصة ويمكن لمدير الموقع إدخال

الشركة القابضة للقطن والغزل والنسيج والملابس

Cotton And Textile Industries Holding Company

إدارة الدعاية والإعلان والمعارض



وزارة الاستثمار

الشركة القابضة للقطن

والغزل والنسيج

تقدم

أفخر أنواع

\* المفروشات

\* الكوفيات

\* أطقم السراير

\* الملابس القطنية

الحريمى والأطفال

٨ شارع الطاهر - عابدين - الضوالة - الدور السادس

ت ٢٩٥٣٤٤٦ - ٢٩٥٣٤٤٧ - فاكس ٢٩٥٣٤٤٦



## اللى بينا أكبر من .. شهادات إيداع ثلاثية وخماسية

- ① شهادات ثلاثية بعائد صافى معفى من الضرائب تصرفه كل شهر
- ② شهادات خماسية بعائد صافى معفى من الضرائب تصرفه كل ٣ شهور.
- ③ يمكنك الاحتفاظ بالعائد فى دفتر التوفير الإسكانى بعائد آخر.
- ④ يمكنك الاقتراض بضمان الشهادة بقيمة تصل إلى ٨٠٪ من قيمتها الاسمية.

19995

**HB**  
بنك التعمير والإسكان  
اللى بينا كبير

[www.hdb-egy.com](http://www.hdb-egy.com)

H o u s i n g   &   D e v e l o p m e n t   B a n k